

**REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES**

**FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACION
TRIMESTRAL**

Trimestre terminado el **31 de diciembre de 2011**

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S. A.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos (B/.17,000,000.00)

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: 300-5700, fax 236-0442

DIRECCION DEL EMISOR: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: gerfinanzas@franpan.com

I PARTE

Franquicias Panameñas, S. A. es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panama, desde el 24 de octubre de 1972, mediante Escritura Pública No. 6891 de la Notaría Segunda del Circuito, provincia de Panamá. El 27 de noviembre de 2007 Franquicias Panameñas, S. A. como sociedad absorbente, realiza Convenio de Fusión por Absorción con otras empresas relacionadas al mismo grupo económico, según se encuentra registrado en la Escritura Pública No. 12,005 de la Notaría Octavo del Circuito, provincia de Panamá. La totalidad de los patrimonios de las sociedades absorbidas fueron transferidos a Franquicias Panameñas, S. A., quien las sucedió en todos los derechos y obligaciones. Franquicias Panameñas, S. A., es una sociedad 100% subsidiaria de Hentol, S. A., así como antes de la fusión lo fueron todas las sociedades absorbidas

La actividad principal de Franquicias Panameñas, S. A., es la operación y manejo de restaurantes de cadenas de comida rápida, bajo el sistema de franquicias internacionales de venta de pollo frito, pizzas, tacos, emparedados y heladería. La mayoría de sus operaciones están localizadas en la ciudad de Panamá, además mantiene restaurantes en las ciudades de David, Santiago, Chitré, Colón, Chorrera y Coronado.

En la actualidad Franquicias Panameñas, S. A., opera restaurantes de cinco importantes marcas internacionales, a saber: KFC, Pizza Hut, Taco Bell, Dairy Queen y Quizno's Sub, adicionalmente mantiene una operación industrial de fabricación y distribución de helados y otras novedades bajo su propia marca "TOPSI".

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

La razón de liquidez de Franquicias Panameñas, S. A., mostrada a diciembre de 2011 es de 0.61 veces, reflejando un aumento de 0.07 respecto al tercer trimestre del año 2011, que era 0.54 veces, la variación corresponde principalmente a un aumento en la relación neta del activo circulante sobre el pasivo circulante, debido principalmente al incremento de los rubros de efectivo e inventarios

El total de activos corrientes al 31 de diciembre de 2011 asciende a B/.9.9 millones, mostrando un aumento de 15.7% ó B/.1,338,967, comparado al trimestre anterior finalizado el 30 de septiembre de 2011, que fue de B/.8.5 millones. Esto se debe principalmente a un aumento en el rubro de efectivo y en el rubro de inventarios, estos incrementos tienen relación con el incremento de la actividad propia de las ventas que se generan por las fiestas de fin de año.

Los pasivos corrientes muestran al cierre del cuarto trimestre del año 2011 un incremento neto de B/550,000 millones respecto al trimestre que terminó el 30 de septiembre de 2011, la deuda con proveedores locales y extranjeros fue el rubro con el incremento más significativo durante el cuarto trimestre de 2011.

B. Recursos de Capital

Los pasivos totales de Franquicias Panameñas al 31 de diciembre de 2011 muestran un monto de B/.66.9 millones, que representa un aumento de 4.4% respecto al trimestre anterior que terminó el 30 de septiembre de 2011, que era de B/.64.0 millones.

Al 31 de diciembre de 2011 Franquicias Panameñas muestra los siguientes índices: deuda / capital 7.37; deuda financiera / capital 3.77; en comparación estos mismos índices se mostraban al 30 de septiembre de 2011 así: deuda / capital de 7.42 y deuda financiera / capital 3.95 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011, la empresa mantiene utilidades no distribuidas acumuladas de B/.6,098,468, reflejando un incremento de 7.9% respecto a las utilidades no distribuidas acumuladas al 30 de septiembre de 2011, esta variación corresponde al producto neto de los resultados generados en el cuarto trimestre de 2011.

C. Resultados de las Operaciones

Las ventas acumuladas de Franquicias Panameñas al 31 de diciembre de 2011 ascendieron a B/.77.6 millones vs B/.70.0 millones para el mismo periodo de 2010, para un incremento de 10.8%, la utilidad en operaciones al 31 de diciembre de 2011 fue de B/.3,006,714 vs B/.4,589,242 para el mismo periodo de 2010, para una variación de -34.5%.

Los gastos de ventas, generales y administrativos al 31 de diciembre de 2011 fueron de B/.39.5 millones, y a la misma fecha de 2010 fueron de B/.35.0 millones. Los rubros que presentan los principales incrementos son los de Salarios y Otros Beneficios, producto de la contratación de personal para los nuevos restaurantes; también muestran incrementos los servicios públicos (energía, agua y teléfono), los alquileres de locales arrendados también presentan incrementos debido a la apertura de nuevos restaurantes y aumentos previamente pactados en los contratos de alquiler, adicionalmente se reflejan incrementos en el rubro de franquicias (incluye pago de regalías y derecho de marca). El gasto correspondiente a intereses muestra incremento importante (aprox. \$500,000), debido el nivel de inversión en el rubro de propiedad, planta y equipo realizado respecto al mismo periodo del 2010.

La ganancia antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (ebitda) para el cuarto trimestre de 2011, asciende a un monto de B/.7,390,820, cobertura de interés (ebitda / intereses) de 3.6 y un ebitda / ventas netas de 9.6%

D. Análisis de perspectivas

El incremento mostrado en las ventas durante el periodo 2011 corresponde en su gran mayoría a la apertura de nuevos restaurantes, de los cuales se espera que durante el periodo 2012 comiencen a generar los resultados esperados sobre la inversión realizada durante 2011, los restaurantes existentes han mostrado un nivel de venta muy parecido al del periodo 2010. Durante el periodo 2011 Franquicias Panameñas, S. A. abrió 10 restaurantes nuevos y realizó un total de 6 remodelaciones de restaurantes existentes.

El aumento decretado en el salario mínimo recientemente por el Gobierno, ejercerá un fuerte impacto en el rubro de salarios y otros beneficios ya que Franquicias Panameñas en una empresa con una planilla de más de 2,000 colaboradores, al igual que es de esperarse por esta misma causa un aumento en los servicios, materias primas y empaques que adquiere localmente Franquicias Panameñas para sus operaciones. En cuanto a ventas, para el año de 2012 se prevé un posible efecto adverso en el poder adquisitivo de la población, por lo cual de forma conservadora solamente se ha estimado una ligera tendencia positiva respecto al año 2011, en base a la competitividad que hay en el mercado. Durante el año de 2012 Franquicias Panameñas realizara varias aperturas de restaurantes ubicados en diferentes áreas geográficas del país, entre los que se pueden mencionar el centro comercial Westland Mall en el área oeste de la ciudad de Panamá, en donde se abrieron 4 nuevos restaurantes en enero de 2012, adicionalmente para el año 2012 se proseguirá la expansión en el canal de domicilio de la franquicia Pizza Hut y se culminara con el plan de remodelaciones de restaurantes existentes.

Los anteriores comentarios se refieren a expectativas a futuro, por lo que poseen características de incertidumbre, por lo cual están fuera del control del Emisor.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE AL 31/12/11	TRIMESTRE AL 30/09/11	TRIMESTRE AL 30/06/11	TRIMESTRE AL 31/03/11
Ventas o Ingresos Totales	77,277,909	55,525,069	35,244,403	17,527,680
Margen Operativo	1.25%	0.68%	-0.80%	1.39%
Gastos Generales y Administrativos	39,514,604	28,369,781	18,449,435	8,879,540
Utilidad o Pérdida Neta	728,418	282,381	-267,511	182,177
Acciones emitidas y en circulación	600	600	600	600
Utilidad o Pérdida por Acción	1,214	471	-446	304
Depreciación y Amortización	4,384,106	3,196,680	2,093,086	1,008,319
Utilidades o pérdidas no recurrentes	0	0	0	0

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE AL 31/12/11	TRIMESTRE AL 30/09/11	TRIMESTRE AL 30/06/11	TRIMESTRE AL 31/03/11
Activo Circulante	9,877,131	8,538,164	8,907,961	
Activos Totales	75,968,615	72,675,558	69,839,432	64,630,292
Pasivo Circulante	16,292,961	15,743,502	14,196,913	16,648,695
Deuda a Largo Plazo	26,788,860	25,943,696	26,379,659	19,689,526
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000
Utilidades Retenidas	6,098,468	5,652,430	5,102,538	5,552,234
Patrimonio Total	9,077,804	8,631,766	8,081,874	8,531,570
RAZONES FINANCIERAS:				
Dividendo/Acción	1,617	1,617	1,617	1,617
Deuda Total/Patrimonio	7.37	7.42	7.64	4.39
Capital de Trabajo	(6,415,830)	(7,205,338)	(5,288,952)	(9,515,942)
Razón Corriente	0.61	0.54	0.63	0.43
Utilidad Operativa/Gastos financieros	0.48	0.26	-0.28	0.53

III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Se adjunta al presente informe, el Estado Financiero Trimestral de Franquicias Panameñas, S. A., al 31 de diciembre de 2011.

IV PARTE ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Se adjuntan los Estados Financieros trimestrales de Hentol, S. A., Inmobiliaria Hentolwol, S. A., Night Moon, S. A., y Firemaster de Panamá, S. A. (los "Fiadores), quienes han otorgado fianza solidaria a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A hasta por la suma de Diez Millones de Dolares (US\$10,000,000). La fianza solidaria otorgada por los Fiadores Solidarios está incorporada a los Bonos

V PARTE CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

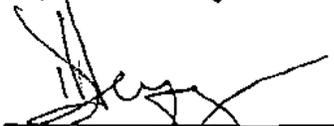
Se adjunta al presente informe el certificado del fiduciario, que a continuación se detalla:

FIDUCIARIO	EMISOR	MONTO
BG Trust, Inc.	Franquicias Panameñas, S. A.	US\$10,000,000

VI PARTE DIVULGACIÓN

El medio de divulgación por el cual Franquicias Panameñas, S. A., divulgará el Informe de Actualización Trimestral, será mediante el envío directo a los inversionistas registrados, así como a cualquier otro interesado que lo solicitare, este envío se hará a partir del 29 de febrero de 2012.

Representante legal



David Henríquez L.

Vicepresidente y Representante Legal

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general"



BGT

BG Trust,
Inc.

12(302-01)017-19

20 de enero de 2012

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

**REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LA EMISIÓN DE BONOS DE
FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.**

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la serie A de la emisión de bonos por US\$17,000,000.00 realizada por **FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2011, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

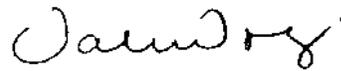
1. Primera Hipoteca y Anticresis hasta la suma de **US\$10,000,000.00** sobre quince (15) fincas propiedad del Garante hipotecario, según se detallan en la Escritura Pública No.6,274 de 15 de marzo de 2010.

Sin otro particular nos despedimos, quedando a su disposición para atender cualquier consulta sobre este particular.

Atentamente,

BG Trust, Inc.


Sofía de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SPNV/yg

1 FEB 2 AMB 15



Franquicias Panameñas, S. A.

**Informe y Estados Financieros Interinos
Cuarto trimestre finalizado
al 31 de diciembre de 2011, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2010**

“Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general”

Franquicias Panameñas, S. A.

Índice para los Estados Financieros Interinos 31 de diciembre de 2011

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado de Flujos de Efectivo	6 - 7
Notas a los Estados Financieros	8 - 25

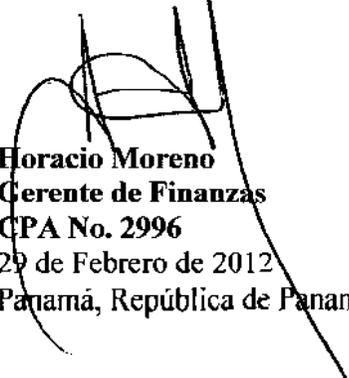
Informe de la Administración

Franquicias Panameñas, S. A., Directores y
Accionista

Los estados financieros que se acompañan de Franquicias Panameñas, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2011 y el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio del accionista y el estado de flujos de efectivo por los doce meses terminados en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas, han sido preparados de los registros contables de la Compañía sin auditar y consecuentemente podrán estar sujetos a ajustes y/o reclasificaciones. Toda la información incluida en estos estados financieros internos es la representación de la Administración de Franquicias Panameñas, S. A.

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de que los estados financieros estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; así como seleccionar y aplicar políticas de contabilidad apropiadas, y hacer estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, la situación financiera de Franquicias Panameñas, S. A. al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, así como los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por los períodos presentados a esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Horacio Moreno
Cerente de Finanzas
CPA No. 2996
29 de Febrero de 2012
Panamá, República de Panamá

Franquicias Panameñas, S. A.

Balance General

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 1,313,109	B/. 1,481,849
Cuentas por cobrar - terceros, neto (Nota 4)	1,108,215	692,714
Inventarios, neto (Nota 5)	6,244,233	4,503,462
Impuesto sobre la renta por cobrar	645,214	186,082
Gastos pagados por anticipado	<u>566,360</u>	<u>444,390</u>
Total de activos circulantes	<u>9,877,131</u>	<u>7,308,497</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 6)	1,709,479	1,709,478
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto, (Nota 7)	32,483,222	27,777,002
Franquicias, neto (Nota 8)	1,172,836	958,085
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 11)	27,694,742	20,827,895
Otros activos	<u>3,031,205</u>	<u>2,787,436</u>
Total de activos no circulantes	<u>66,091,484</u>	<u>54,059,896</u>
Total de activos	<u>B/. 75,968,615</u>	<u>B/. 61,368,393</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo (Nota 9)	B/. 5,913,060	B/. 4,713,289
Porción corriente de arrendamientos financieros a corto plazo (Nota 10)	69,645	-
Porción corriente de Bonos Corporativos (Nota 15)	1,428,571	1,428,571
Cuentas por pagar - proveedores	7,042,222	6,334,417
Cuentas por pagar - accionistas	-	-
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>1,839,463</u>	<u>1,535,639</u>
Total de pasivos circulantes	<u>16,292,961</u>	<u>14,011,916</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	13,717,431	3,861,183
Bonos Corporativos a largo plazo (Nota 15)	13,071,429	14,500,000
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 11)	22,636,303	18,623,312
Provisión para prima de antigüedad	<u>1,172,687</u>	<u>1,052,596</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>50,597,850</u>	<u>38,037,091</u>
Total de pasivos	<u>66,890,811</u>	<u>52,049,007</u>
Compromisos y contingencias (Nota 12)		
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones: 600 acciones comunes, emitidas y en circulación, sin valor nominal	5,949,063	5,949,063
Acciones en tesorería, al costo (Nota 15)	(2,949,063)	(2,949,063)
Impuesto complementario	(20,664)	(20,664)
Utilidades no distribuidas	<u>6,098,468</u>	<u>6,340,050</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>9,077,804</u>	<u>9,319,386</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 75,968,615</u>	<u>B/. 61,368,393</u>

Las notas en las páginas 8 a 25 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Resultados

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Ingresos		
Ventas netas	B/. 77,277,909	B/. 69,754,317
Costo de ventas	<u>(30,730,101)</u>	<u>(27,318,980)</u>
Utilidad bruta	<u>46,547,808</u>	<u>42,435,337</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 11 y 13)	(39,514,604)	(35,038,271)
Depreciación y amortización	(4,384,106)	(3,028,132)
Ingresos por alquileres (Nota 11)	26,850	27,600
Otros ingresos (Nota 11)	<u>330,766</u>	<u>192,708</u>
	<u>(43,541,094)</u>	<u>(37,846,095)</u>
Utilidad en operaciones	3,006,714	4,589,242
Gasto de intereses	(2,035,490)	(1,552,991)
Participación en asociada (Nota 6)	<u>0</u>	<u>(6,994)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	971,224	3,029,257
Provisión de impuesto sobre la renta (Nota 14)	<u>(242,806)</u>	<u>(898,498)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 728,418</u>	<u>B/. 2,130,759</u>

Las notas en las páginas 8 a la 25 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Acciones en Tesorería</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2011	B/. 3,000,000	B/. -	B/. (20,664)	B/. 6,340,050	B/. 9,319,386
Dividendos pagados	-	-	-	(970,000)	(970,000)
Utilidad neta	-	-	-	728,418	728,418
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>B/. 3,000,000</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (20,664)</u>	<u>B/. 6,098,468</u>	<u>B/. 9,077,804</u>
Saldo al 1 de enero de 2010	B/. 3,000,000	B/. -	B/. (20,664)	B/. 5,219,291	B/. 8,198,627
Dividendos pagados	-	-	-	(1,010,000)	(1,010,000)
Utilidad neta	-	-	-	2,130,759	2,130,759
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>B/. 3,000,000</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (20,664)</u>	<u>B/. 6,340,050</u>	<u>B/. 9,319,386</u>

Las notas en las páginas 8 a la 25 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo - Continuación

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento		
Aumento o Disminución en sobregiro bancario	B/. -	B/. -
Aumento en préstamos bancarios	11,056,019	(2,998,671)
Arrendamiento financiero por pagar	69,645	(81,948)
Dividendos pagados	(970,000)	
Emisión de Bonos	<u>(1,428,571)</u>	<u>15,928,571</u>
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	<u>8,727,093</u>	<u>12,847,952</u>
Aumento (Disminución) neto en el efectivo	(168,739)	516,602
Efectivo al inicio del año	<u>1,481,849</u>	<u>965,247</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 1,313,111</u>	<u>B/. 1,481,849</u>
Actividades de financiamiento que no representaron desembolsos de efectivo		
Utilidades no distribuidas	B/. 970,000	B/. 1,010,000
Dividendos declarados no pagados	B/. (970,000)	B/. (1,010,000)

Las notas en las páginas 8 a la 25 son parte integral de estos estados financieros.



Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

1. Organización y Operaciones

Franquicias Panameñas, S. A. (la “Compañía”) está constituida en la República de Panamá desde el 24 de octubre de 1972 y su actividad principal es la operación y manejo de cadenas de comida rápida, pizza y heladería. La mayoría de sus operaciones están localizadas en la ciudad de Panamá. La Compañía es una subsidiaria 100% propiedad de Hentol, S. A.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Bethania, Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno.

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 31 de diciembre de 2011.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presenta un resumen de las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por la Compañía en la presentación de los estados financieros, las cuales han sido aplicadas consistentemente con el período anterior:

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las áreas que involucran juicio o estimaciones significativas para los estados financieros están relacionadas con la estimación de cuentas incobrables y la estimación de la reserva de obsolescencia de inventario.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

(a) Norma y enmienda efectivas en el 2009

La siguiente norma e interpretación es mandataria para los períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2009, pero no son relevantes a las operaciones de la Compañía:

- NIC 1, Presentación de Estados Financieros (revisada), efectiva para los periodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2009. La norma revisada requiere que todas las partidas no relacionadas a los accionistas (partidas de ingresos y gastos) del estado de cambios en el patrimonio se presenten en un estado de desempeño financiero; sin embargo, las entidades tienen la opción de presentar un solo estado de utilidades integrales o dos estados (un estado de resultados y un estado de utilidades integrales). Esta norma no tuvo impacto en las operaciones, ya que la Compañía no tiene partidas que requieran de la presentación de un estado de utilidades integrales.
- NIIF 7, Instrumentos Financieros – Divulgaciones (enmienda). (efectiva desde el 1 de enero de 2009). La enmienda se refiere a mejoras en las divulgaciones de medición del valor razonable y riesgo de liquidez. En particular, la enmienda requiere divulgación del valor razonable por nivel de jerarquía. La adopción de esta norma solamente resulta en divulgación adicionales, por lo que no tiene impacto en las operaciones de la Compañía.

(b) Norma vigente para los períodos contables de la Compañía que inician en o después del 1 de enero de 2010 o períodos posteriores, pero que la Compañía no ha adoptado con anticipación

- NIIF 9 - Instrumento financieros: Fase 1, clasificación y medición (efectiva desde el 1 de enero de 2003). La Compañía considera que la adopción de esta norma no tendría un efecto significativo en los estados financieros.

Inversión en Asociada

Las inversiones en acciones comunes con una participación entre el 20% y el 50% y en el que se ejerce una influencia significativa, están registradas bajo el método de participación. Bajo este método, la participación de la Compañía en los resultados de la asociada se reconoce en el estado de resultados.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. Dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos son considerados indicadores de que la cuenta por cobrar está deteriorada. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Inventarios

Los inventarios se presentan al valor más bajo entre el costo y el valor neto de realización. El costo para los inventarios de productos terminados es determinado usando costo promedio. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los gastos variables de venta aplicables.

Reconocimiento de Ingresos

El ingreso consiste en el valor razonable de la consideración recibida o por recibir de la venta de bienes y servicios en el curso normal de las actividades de la Compañía. La Compañía reconoce el ingreso cuando el monto del ingreso puede ser medido con confiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros fluyan hacia la entidad y los criterios específicos hayan sido cumplidos por cada una de las actividades de la Compañía como se describe abajo.

Ventas de Bienes

Las ventas son reconocidas cuando la mercancía es despachada y aceptada por el cliente, o cuando los servicios son prestados. Las ventas se presentan netas de promociones y descuentos.

Alquileres

Ingresos por alquileres son reconocidos cuando el servicio es prestado al cliente. Ingreso por dividendos, cuando la Compañía obtiene el derecho a recibir su pago en concepto de dividendo.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Propiedades, Planta, Equipos y Mejoras a la Propiedad Arrendada

Estos activos están presentados a costo menos su depreciación y amortización acumuladas. La depreciación y amortización son calculadas utilizando el método de línea recta basándose en la vida útil estimada de los activos. El valor de los edificios construidos en propiedades alquiladas es amortizado por el período establecido en el contrato de alquiler. Las mejoras sobre tiendas alquiladas son amortizadas por un período de 10 años o por el período del contrato, cualquiera que sea el menor. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.

Las mejoras importantes y reparaciones que incrementan la vida útil estimada de los activos se capitalizan. La vida útil estimada de los activos es como sigue:

Edificio	30 años
Mejoras a la propiedad	20 - 10 años
Maquinaria y equipos	4 - 10 años
Mobiliario, enseres y automóviles	5 - 10 años

Las propiedades, planta, equipos y mejoras son revisados para pérdidas por deterioro siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros no puede ser recuperable. Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libro del activo excede su valor recuperable, el cual es el valor más alto entre el precio de venta neto del activo y su valor en uso.

Franquicias

El costo del derecho sobre la franquicia es amortizado utilizando el método de línea recta basada en los términos de los contratos respectivos.

Arrendamientos Financieros

Arrendamientos de equipo rodante y cómputo en donde la Compañía tiene substancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo, se clasifican como arrendamientos financieros. Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del contrato de arrendamiento al valor razonable del bien o el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento. Las obligaciones correspondientes a arrendamientos financieros, sin incluir los cargos financieros, se muestran en el balance general como obligaciones por arrendamientos financieros a largo plazo. Los cargos financieros por intereses causados se incluyen en los resultados, durante el período del arrendamiento.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Arrendamientos Financieros (continuación)

La maquinaria y equipos de transporte adquiridos bajo contratos de arrendamientos financieros, se deprecian bajo el método de línea recta, sobre la vida útil estimada del bien o por el término del arrendamiento.

Arrendamientos en donde una porción significativa de los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad es retenida por el arrendador se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos realizados bajo arrendamientos operativos se incluyen en los resultados durante el período del arrendamiento.

Beneficios a Empleados

Prima de Antigüedad y Fondo de Cesantía

De acuerdo con el Código Laboral de la República de Panamá, los empleados con un contrato indefinido de trabajo tienen derecho a recibir, a la terminación de la relación laboral, una prima de antigüedad, equivalente a una semana de salario por cada año de trabajo, determinada desde la fecha de inicio de la relación laboral. En adición, la Ley No.44 de 1995 establece que las compañías deben realizar una contribución a un Fondo de Cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad. Esta contribución es determinada en base a la compensación pagada a los empleados. El aporte para los nueve meses del año ascendió a B/.224,437.55 (2010: B/.86,968).

Seguro Social

De acuerdo a la Ley No.51 de 27 de diciembre de 2005, las compañías deben realizar contribuciones mensuales a la Caja de Seguro Social en base aun porcentaje del total de salarios pagados a sus empleados. Una parte de estas contribuciones es utilizada por el Estado panameño para el pago de las futuras jubilaciones de los empleados.

Cuentas por Pagar - Comerciales

Las cuentas por pagar - comerciales son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.



Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en las transacciones. Los financiamientos son posteriormente presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de transacción) y el valor de redención es reconocida en el estado de resultados durante el período de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo.

Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Compañía tiene una obligación actual legal o constructiva como resultado de eventos pasados; es probable que una salida de recursos sea requerida para liquidar la obligación y los montos han sido estimados con confiabilidad. Las provisiones no son reconocidas para pérdidas operativas futuras.

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta es provisto por completo, utilizando el método de pasivo, donde las diferencias temporales se originan entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores en libros para efectos de los estados financieros. Sin embargo, el impuesto sobre la renta diferido no es registrado si se origina del reconocimiento inicial de activo o pasivo en una transacción fuera de una combinación de negocios que a la fecha de la transacción no afecta la contabilidad ni la ganancia o pérdida sujeta a impuesto. El impuesto sobre la renta diferido es determinado usando las tasas impositivas (y las leyes) que han sido promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del balance general y que se esperan sean aplicadas cuando el impuesto sobre la renta diferido activo se realice o el impuesto sobre la renta diferido pasivo sea liquidado.

Capital en Acciones

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio como una deducción del producto.

Unidad Monetaria

Los estados financieros se expresan en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está y se ha mantenido a la par con el dólar (US\$), unidad monetaria de los Estados Unidos de América desde antes de la fecha de inicio de operaciones de la Compañía.



Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

En el transcurso normal de sus operaciones, la Compañía está expuesta a una variedad de riesgos financieros, los cuales trata de minimizar a través de la aplicación de políticas y procedimientos de administración de riesgo. Estas políticas cubren entre otros, el riesgo de tasas de interés, el riesgo de crédito y el riesgo de liquidez.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por préstamos bancarios a largo plazo. Asimismo, los préstamos bancarios a largo plazo que devengan tasas de interés variables exponen a la Compañía al riesgo de flujos de efectivo.

Basados en simulaciones efectuadas por la Administración, el impacto en la utilidad sobre una variación de 0.5% sobre la tasa de interés en los financiamientos, sería de un aumento o disminución de B/.69,380

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se origina del efectivo y cuentas por cobrar y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída. El efectivo en banco es depositado en instituciones de solidez financiera. Para la administración del riesgo de crédito originado por cuentas por cobrar - comerciales, la Compañía mantiene políticas para asegurarse que las ventas a crédito se realizan a clientes que tienen una adecuada historia crediticia. Se establecen plazos de pago específicos en función del análisis periódico de la capacidad de pago de los clientes. No existe una concentración de deudores en las cuentas por cobrar.

Riesgo de Liquidez

La Compañía requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en activos de fácil realización, además cuenta con líneas de crédito en instituciones financieras que le permiten hacer frente al cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Mercado

Riesgo Cambiario

Los activos y pasivos están denominados en balboas (B/), la moneda local, por lo que no está sujeta a pérdidas por fluctuaciones cambiarias en el valor de la moneda local con respecto a las monedas funcionales de los diferentes países.

Riesgo de Precio

La Compañía no está expuesta al riesgo de precio, principalmente por no mantener inversiones disponibles para la venta e inversiones a valor razonable a través de resultados. La Compañía opera en un mercado de libre competencia.

La Compañía no está sujeta a riesgo de precio de compra de mercancía, ya que sus proveedores de mercancía son compañías relacionadas con las cuales se establece un precio de compra estándar anual.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo:

	<u>Menos de un año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
31 de diciembre de 2011			
Préstamos bancarios	B/. 5,913,060	B/. 12,404,508	B/. 1,312,923
Bonos Corporativos	1,428,573	6,071,428	7,000,000
Cuentas por pagar - comerciales	7,042,222	-	-
Otras cuentas por pagar	1,839,463	-	-
31 de diciembre de 2010			
Préstamos bancarios	B/. 4,713,289	B/. 3,861,183	B/. -
Bonos Corporativos	1,428,571	7,142,857	7,357,143
Cuentas por pagar - comerciales	6,334,417	-	-
Otras cuentas por pagar	1,535,639	-	-

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Administración del Riesgo de Capital

Los objetivos de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital.

La Compañía monitorea su capital sobre la base de razón de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta entre el total del capital. La deuda neta se calcula como el total de préstamos que se muestran en el balance general menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El total del capital está determinado como el total del patrimonio, más la deuda neta.

A continuación se muestra la razón de apalancamiento de la Compañía:

	2011	2010
Total de préstamos y arrendamientos por pagar (Notas 9 y 11)	B/. 32,771,565	B/. 24,503,043
Menos: Efectivo	<u>1,313,109</u>	<u>1,481,849</u>
Deuda neta	31,458,456	23,021,194
Total de patrimonio	<u>9,077,804</u>	<u>9,319,386</u>
Total de capital	<u>B/. 40,536,260</u>	<u>B/. 32,340,580</u>
Razón de apalancamiento	<u>78%</u>	<u>71%</u>

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Se asume que el valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar - comerciales, se aproxima a sus valores razonables, debido a la naturaleza de corto plazo.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

4. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2011	2010
Cientes	B/. 818,059	B/. 479,175
Otros	<u>335,033</u>	<u>258,416</u>
	1,153,092	737,591
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(44,877)</u>	<u>(44,877)</u>
	<u>B/. 1,108,215</u>	<u>B/. 692,714</u>

Las cuentas por cobrar - clientes incluyen cuentas corrientes, vencidas no deterioradas y deterioradas, como se indica a continuación:

	2011	2010
Cuentas por cobrar corrientes	B/. 722,500	B/. 520,652
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	296,835	38,305
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>133,757</u>	<u>133,757</u>
Total	<u>B/. 1,153,092</u>	<u>B/. 692,714</u>

La calidad de crédito de los clientes corrientes es determinada en forma interna en base a información histórica. La Compañía mantiene un número reducido de clientes con una relación comercial de más de un año, los cuales han mostrado un excelente comportamiento de crédito y los mismos han cumplido con sus pagos en base a lo acordado.

El movimiento de la provisión para posibles cuentas incobrables es el siguiente:

	2011	2010
Saldo al inicio del año	B/. 44,877	B/. 44,877
Provisión del período	-	-
Castigos	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 44,877</u>	<u>B/. 44,877</u>

Las cuentas por cobrar vencidas no deterioradas son menores a 90 días y no presentan problemas de cobrabilidad. Las cuentas por cobrar deterioradas.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

5. Inventarios

Los inventarios se presentan a continuación:

	2011	2010
Materia prima	B/. 337,668	B/. 336,028
Productos terminados	33,263	29,842
Partes y piezas	543,935	415,716
Suministros y otros	3,877,046	2,780,851
Inventario en tránsito	<u>1,452,322</u>	<u>941,025</u>
	<u>B/. 6,244,233</u>	<u>B/. 4,503,462</u>

6. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a la participación del (2010: 34.8%). Esta Compañía tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería.

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2011	2010
Saldo neto al inicio de año	B/. 1,709,478	B/. 1,700,343
Aportes del año	-	16,129
Participación en los resultados del año	<u>0</u>	<u>(6,994)</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 1,709,478</u>	<u>B/. 1,709,478</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

7. Propiedades, Planta, Equipos y Mejoras a la Propiedad Arrendada, Neto

Las propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada se detallan a continuación:

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Construcción Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
31 de diciembre de 2011							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	787,010	18,538,421	20,110,294	4,750,248	2,544,611	47,037,211
Adiciones	-	-	127,587	2,040,170	237,715	6,685,177	9,090,649
Retiros	-	-	-456,700	-17,515	-2,923	-	-477,138
Capitalización de construcciones en proceso	-	-	4,861,666	2,229,307	428,333	-7,519,306	0
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,010</u>	<u>23,070,974</u>	<u>24,362,256</u>	<u>5,413,373</u>	<u>1,710,482</u>	<u>55,650,722</u>
Depreciación y amortización acumuladas							
Saldo al inicio de año	-	561,295	5,529,935	10,997,411	2,171,568	-	19,260,209
Depreciación y amortización	-	29,162	2,039,729	1,913,026	402,188	-	4,384,105
Retiros	-	-	-456,700	-17,191	-2,923	-	-476,814
Saldo al final de año	-	<u>590,457</u>	<u>7,112,964</u>	<u>12,893,246</u>	<u>2,570,833</u>	-	<u>23,167,500</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre 2011	<u>306,627</u>	<u>196,553</u>	<u>15,958,010</u>	<u>11,469,010</u>	<u>2,842,540</u>	<u>1,710,482</u>	<u>32,483,222</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

7. Propiedades, Planta, Equipos y Mejoras a la Propiedad Arrendada, Neto (Continuación)

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
31 de diciembre de 2010							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	787,010	12,746,297	16,061,203	4,134,129	3,395,134	37,430,400
Adiciones	-	-	292,307	2,402,867	264,816	7,267,520	10,227,510
Retiros	-	-	-581,967	-500	-38,232	-	-620,699
Capitalización de construcciones en proceso	-	-	6,081,784	1,646,724	389,535	-8,118,043	-
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,010</u>	<u>18,538,421</u>	<u>20,110,294</u>	<u>4,750,248</u>	<u>2,544,611</u>	<u>47,037,211</u>
Depreciación y amortización acumuladas							
Saldo al inicio de año	-	522,632	4,866,838	9,637,492	1,825,814	-	16,852,776
Depreciación y amortización	-	38,663	1,245,064	1,360,419	383,986	-	3,028,132
Retiros	-	-	-581,967	-500	-38,232	-	-620,699
Saldo al final de año	-	<u>561,295</u>	<u>5,529,935</u>	<u>10,997,411</u>	<u>2,171,568</u>	-	<u>19,260,209</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre 2010	<u>306,627</u>	<u>225,715</u>	<u>13,008,486</u>	<u>9,112,883</u>	<u>2,578,680</u>	<u>2,544,611</u>	<u>27,770,002</u>

8. Franquicias, al Costo

Las franquicias se presentan a continuación:

	2011	2010
Costo	B/. 1,852,893	B/. 1,525,374
Amortización acumulada	<u>(680,057)</u>	<u>(567,289)</u>
	<u>B/. 1,172,836</u>	<u>B/. 958,085</u>

El movimiento de las franquicias es el siguiente:

	2011	2010
Saldo neto al inicio	B/. 958,085	B/. 634,706
Adiciones	327,520	418,181
Amortización	<u>(112,768)</u>	<u>(94,802)</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 1,172,836</u>	<u>B/. 958,085</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

9. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2011	2010
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Línea de crédito por B/.2,500,000, tasa de interés anual de 1.625% más Libor 6 meses, o tasa mínima de interés anual de 7%.	B/. 3,805,464	B/. 2,041,393
Banco General, S. A. Línea de crédito por B/.1,500,000, tasa de interés anual de 1.50% más Libor 6 meses, o tasa mínima de interés anual de 7%.	6,901,190	2,616,667
The Bank of Nova Scotia Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimiento en el 2015, tasa de interés anual de 2% más Libor 6 meses, o tasa mínima de interés anual de 7%.	<u>8,923,898</u>	<u>3,916,412</u>
	19,630,491	8,574,472
Menos: Porción corriente de préstamos bancarios	<u>5,913,060</u>	<u>4,713,289</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 13,717,431</u>	<u>B/. 3,861,183</u>

La exposición de la Compañía al riesgo de cambios en tasas de interés está representada por las fechas de ajuste o revisión de tasas de interés. Véase la estructura de vencimiento de los préstamos a continuación:

	2011	2010
A un año	B/. 5,913,060	B/. 4,713,289
De 1 a 5 años	12,404,508	3,861,183
Más de 5 años	<u>1,312,923</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 19,630,491</u>	<u>B/. 8,574,472</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

10. Arrendamiento Financiero por Pagar

Los pagos mínimos del contrato de arrendamiento financiero por pagar se detallan a continuación:

	2011	2010
Menos de 1 año	B/. 10,782	B/. -
De 1 a 3 años	<u>64,687</u>	<u>-</u>
	-	-
Futuros cargos financieros	<u>(5,824)</u>	<u>-</u>
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar	B/. <u>69,645</u>	B/. <u>-</u>

El valor presente del arrendamiento financiero por pagar es como sigue:

	2011	2010
Menos de 1 año	B/. 9,292	B/. -
De 1 a 3 años	<u>60,353</u>	<u>-</u>
	B/. <u>69,645</u>	B/. <u>-</u>

11. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Un resumen de los saldos y transacciones con partes relacionadas se detalla a continuación:

	2011	2010
Saldos		
Cuentas por cobrar	B/. 27,694,742	B/. 20,827,895
Cuentas por pagar	22,636,303	18,623,312
Transacciones		
Ingresos por alquiler	21,000	21,000
Ingresos por servicios administrativos	82,296	82,296
Gastos por servicios	14,343	11,520
Gasto de alquiler	889,678	769,812

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

12. Compromisos y Contingencias

Compromisos de Alquiler

En el curso normal de negocios, la Compañía mantenía compromisos por contratos no cancelables de arrendamientos de propiedad en alquiler. Los valores aproximados de los alquileres son los siguientes: B/.1,121,944 en el 2011 y B/.1,021,780 en el 2012.

Los gastos por los doce meses de propiedades arrendadas por B/.2,733,961 (2010: B/.2,368,255), estaban registrados como parte de los gastos de ventas, generales y administrativos.

13. Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

El detalle de gastos de ventas, generales y administrativos se presenta a continuación

	2011	2010
Salarios y otros beneficios	B/. 16,723,903	B/. 14,821,782
Servicios profesionales	182,720	207,677
Servicios públicos	4,625,152	4,097,809
Propaganda	3,740,514	3,403,913
Franquicias	4,509,666	4,091,550
Mantenimientos y reparaciones	1,270,208	1,101,481
Impuestos	879,482	717,326
Gastos de alquiler	2,733,961	2,393,405
Gas	962,492	719,461
Seguros	174,442	184,042
Viajes y transporte	247,010	218,474
Gastos de automóviles	436,242	341,454
Seguridad	435,254	361,331
Uniformes	275,195	207,503
Útiles de oficina	208,596	187,320
Provisión para cuentas incobrables	0	0
Otros	<u>2,109,767</u>	<u>1,983,744</u>
	<u>B/. 39,514,604</u>	<u>B/. 35,038,271</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

14. Impuesto sobre la Renta

La provisión para el impuesto sobre la renta puede ser conciliada con el impuesto sobre la renta mostrado en los estados financieros, así:

	2011	2010
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. <u>971,224</u>	B/. <u>3,029,257</u>
Provisión para el impuesto sobre la renta	B/. 242,806	B/. 898,498

La ley No. 42 de 15 de marzo de 2010, estableció un cambio a la tasa del impuesto sobre la renta a partir del 1 de enero de 2011, cambiando del 27.5% a un 25%.

A partir del año 2005, la legislación fiscal panameña estableció que los contribuyentes estarán obligados a pagar el impuesto sobre la renta aplicando el 30% sobre el mayor de los siguientes procedimientos: (a) la renta neta gravable calculada por el método normalmente aplicado, es decir, método tradicional o (b) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de éste, conocido como cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR).

En el caso, de que por razón del impuesto sobre la renta, el contribuyente incurra en pérdidas o que la tasa efectiva sea superior al treinta por ciento (30%), el mismo podrá elevar una solicitud ante la Dirección General de Ingresos de no aplicación del impuesto mínimo alterno y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

15. Emisión de Bonos Corporativos

Resolución: La empresa obtuvo autorización para la Emisión Pública de Bonos Corporativos, mediante la Resolución emitida por la Comisión Nacional de Valores, CNV No. 70-10 de 4 de marzo de de 2010.

Monto de la emisión: Diecisiete millones de dólares ofrecidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) y sus múltiplos, dividido en Bono Serie "A" Diez millones de dólares (US\$10,000,000) y Bonos Serie "B" Siete millones de dólares (US\$7,000,000).

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

Fecha de vencimiento:	Bonos Serie "A" será el 12 de marzo de 2017
Fecha de vencimiento:	Bonos Serie "B" será el 12 de marzo de 2020
Tasa de interés:	Bonos Serie "A" LIBOR 3 meses más 2.75%, sujeto a un mínimo de 6.75%
	Bonos Serie "B" PRIME más 3.5%, sujeto a un mínimo de 9.0% y máximo de 11.0%
Pago de Capital Bonos Serie A:	El capital de los bonos Serie A será en pagos iguales trimestrales a capital todos los 12 de marzo, 12 de junio, 12 de septiembre y 12 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento.
Pagos de Capital Bonos Serie B:	El pago a capital de los Bonos de la Serie B será al vencimiento, o una vez se cancele la totalidad de los bonos de la Serie A.
Redención anticipada:	El emisor podrá redimir total o parcialmente los Bonos de la Serie A en forma anticipada, al 100% de su valor nominal.
Subordinación Bonos Serie B:	Los Bonos Serie B no podrán ser redimidos parcial ni totalmente y estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan bonos emitidos y en circulación de la Serie A.

Hentol, S. A.

**Informe y Estados Financieros Interinos
Cuarto trimestre finalizado
al 31 de diciembre de 2011, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2010**

Hentol, S.A.

**Índice para los Estados Financieros Interinos
31 de diciembre de 2011**

Página

Informe de la Gerencia	1
Estados Financieros:	
Balance General	2
Estado de Resultados	3
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	4
Estado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros	7 - 12

Informe de la Administración

Hentol, S. A., Directores y
Accionista

Los estados financieros que se acompañan de Hentol, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2011 y el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio del accionista y el estado de flujos de efectivo por los doce meses terminados en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas, han sido preparados de los registros contables de la Compañía sin auditar y consecuentemente podrán estar sujetos a ajustes y/o reclasificaciones. Toda la información incluida en estos estados financieros internos es la representación de la Administración de Hentol, S. A.

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de que los estados financieros estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; así como seleccionar y aplicar políticas de contabilidad apropiadas, y hacer estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, la situación financiera de Hentol, S. A. al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, así como los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por los períodos presentados a esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Horacio Moreno
Gerente de Finanzas
CPA No. 2996

29 de febrero de 2012

Panamá, República de Panamá

Hentol, S. A.

Balance General

31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre 2010

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 129,086	B/. 600,331
Cuentas por cobrar, neto	26,550	4,900
Impuesto sobre la renta por cobrar	7,898	7,898
Gastos pagados por anticipado	<u>43,449</u>	<u>43,448</u>
Total de activos circulantes	<u>206,983</u>	<u>656,577</u>
Activos no circulantes		
Inversiones (Nota 4)	17,044,454	15,900,810
Cuentas por cobrar compañías relacionadas (Nota 5)	10,115,684	8,465,369
Otros activos	<u>1,323</u>	<u>1,323</u>
Total de activos no circulantes	<u>27,161,461</u>	<u>24,367,502</u>
Total de activos	<u>B/. 27,368,444</u>	<u>B/. 25,024,079</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar proveedores	B/. 198,620	B/. 228,069
Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 5)	10,052,004	8,514,359
Otros Pasivos	<u>148,275</u>	<u>148,274</u>
Total de pasivos	10,398,899	8,890,702
Compromisos y contingencias		
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones	9,973,375	9,973,375
Impuesto complementario	-	-
Utilidades no distribuidas	<u>6,996,170</u>	<u>6,160,002</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>16,969,545</u>	<u>16,133,377</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 27,368,444</u>	<u>B/. 25,024,079</u>

Las notas en las páginas 7 a la 12 son parte integral de estos estados financieros.



Hentol, S. A.

Estado de Resultados

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre 2010

	2011	2010
Ingreso por inversiones	B/. 1,650,500	B/. 1,546,250
Utilidad bruta		
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 11 y 13)	(572)	(529)
Otros ingresos	<u>0</u>	<u>0</u>
	1,649,928	2,120,721
Utilidad neta en operaciones	1,649,928	2,120,721
Utilidad neta	<u>B/. 1,649,928</u>	<u>B/. 2,120,721</u>

Las notas en las páginas 7 a la 12 son parte integral de estos estados financieros.



Hentol, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2011	B/. 9,973,375	B/. -	B/. 6,160,002	B/. 16,133,377
Dividendos pagados	-	-	(712,760)	(712,760)
Utilidad neta	-	-	1,548,928	1,548,928
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>B/. 9,973,375</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 6,996,170</u>	<u>B/. 16,969,545</u>
Saldo al 1 de enero de 2010	B/. 9,973,375	B/. -	B/. 4,971,013	B/. 14,944,388
Dividendos pagados	-	-	(706,808)	(706,808)
Utilidad neta	-	-	1,895,787	1,895,797
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>B/. 9,973,375</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 6,160,002</u>	<u>B/. 16,133,377</u>

Las notas en las páginas 7 a la 12 son parte integral de estos estados financieros.



Hentol, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Flujos de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 1,649,928	B/. 2,002,297
Ajuste para conciliar la utilidad con el efectivo (Utilizado en) provisto por las actividades de operación:		
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar	(21,650)	0
Aumento en cuentas por cobrar – compañías relacionadas	(1,650,315)	3,568,961
Disminución en cuentas por pagar proveedores	(29,449)	(34,455)
Aumento en cuentas por pagar - relacionadas	1,537,645	2,777,734
Disminución en otras cuentas por pagar y pasivos Acumulados	<u>(0)</u>	<u>148,275</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>1,486,160</u>	<u>8,461,912</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión		
Inversión en asociada	<u>(1,143,644)</u>	<u>(7,000,000)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(1,143,644)</u>	<u>(7,000,000)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		
Dividendos pagados	<u>(813,760)</u>	<u>(813,308)</u>
Efectivo neto provisto utilizado en las Actividades de financiamiento	<u>(813,760)</u>	<u>(813,308)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	(471,244)	648,604
Efectivo al inicio del año	<u>600,331</u>	<u>(48,273)</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 129,087</u>	<u>B/. 600,331</u>

Las notas en las páginas 7 a la 12 son parte integral de estos estados financieros.



Hentol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

1. Organización y Operaciones

Hentol, S. A. (la “Compañía”) está constituida en la República de Panamá el 24 de noviembre de 1983 y su actividad principal es ser la tenedora de acciones y administradora de las Compañías que consolidan en Grupo Hentol, S. A.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Bethania, Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presenta un resumen de las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por la Compañía en la presentación de los estados financieros consolidados, las cuales han sido aplicadas consistentemente con el período anterior:

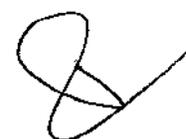
Base de Preparación

Los estados financieros consolidados de la Compañía han sido preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones críticas de contabilidad. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las áreas que involucra juicio o estimaciones y que son significativas para los estados financieros están relacionadas con la estimación de cuentas incobrables y la estimación de la reserva de obsolescencia de inventario.

(a) Norma y enmiendas efectiva en el 2008

NIIF 7, “Instrumentos financieros: Divulgaciones”, y la enmienda complementaria a la NIC 1, “Presentación de estados financieros - Divulgaciones de capital”, introduce nuevas divulgaciones relacionadas a los instrumentos financieros. Esta norma no tuvo impacto en la clasificación y valuación de los instrumentos financieros de la Compañía



Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (continuación)

(b) Interpretaciones efectivas en el 2008, pero no relevantes

Las siguientes interpretaciones a normas publicadas son mandatorias para períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2008, pero que no son relevantes a las operaciones de la Compañía:

- CINIIF 7, “Aplicando el Enfoque de Reestructuración bajo la NIC 29, Informes financieros en economías hiperinflacionarias”.
- CINIIF 8, Alcance de la NIIF 2.
- CINIIF 9, “Revaluación de derivados implícitos”.
- CINIIF 10, “Información financiera intermedia y deterioro”.

(c) Norma, interpretaciones y enmiendas vigentes para los períodos contables de la Compañía que inician en o después del 1 de enero de 2009 o períodos posteriores, pero no son relevantes a las operaciones de la Compañía

- NIIF 8, “Segmentos operativos, reemplaza la NIC 14” (efectiva desde 1 de enero de 2009).
- CINIIF 15, “Contratos de construcción sobre bienes raíces” (efectiva desde el 1 de enero de 2009).
- CINIIF 16, “Cobertura en la inversión neta de una operación extranjera” (efectiva para períodos que inician en o después del 1 de octubre de 2008).
- CINIIF 17, “Distribución de activos no monetarios a propietarios” (efectiva desde el 1 de julio de 2009).
- Como parte del proyecto anual de mejoras del Consejo de Normas de Información Financiera de mayo del 2008, se realizaron enmiendas a varias normas: NIIF 2, NIC 32, NIC 1, NIIF 1, NIC 27, NIIF 3 (revisión), NIIF 5, NIC 23, NIC 28, NIC 36, NIC 38, NIC 19, NIC 39, NIIF 7, NIC 8, NIC 10, NIC 18, NIC 34, NIC 16, NIC 29, NIC 31, NIC 40, NIC 41 y NIC 20. Estas enmiendas tienen fecha efectiva en julio del 2009, 1 de enero de 2009 y 2010; sin embargo, las mismas no tendrán un impacto en las operaciones de la Compañía.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (continuación)

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar - comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. Dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos son considerados indicadores de que la cuenta por cobrar está deteriorada. El monto de la provisión es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros estimados de efectivo, descontados a la tasa efectiva de interés original. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Reconocimiento de Ingresos

El ingreso consiste en el valor razonable de la consideración recibida o por recibir de la venta de bienes y servicios en el curso normal de las actividades de la Compañía. La Compañía reconoce el ingreso cuando el monto del ingreso puede ser medido con confiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros fluyan hacia la entidad y los criterios específicos hayan sido cumplidos por cada una de las actividades de la Compañía como se describe abajo.

Ventas de bienes

Las ventas son reconocidas cuando la mercadería es despachada y aceptada por el cliente, o cuando los servicios son prestados. Las ventas se presentan netas de promociones y descuentos.

Alquileres

Otros ingresos se reconocen como sigue: Alquileres e intereses sobre la base de devengado. Ingreso por dividendos, cuando la Compañía obtiene el derecho a recibir su pago en concepto de dividendo.

Cuentas por Pagar Comerciales

Las cuentas por pagar comerciales son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (continuación)

Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Compañía tiene una obligación actual legal o constructiva como resultado de eventos pasados; es probable que una salida de recursos sea requerida para liquidar la obligación; y los montos han sido estimados con confiabilidad. Las provisiones no son reconocidas para pérdidas operativas futuras.

Impuesto sobre la Renta Diferido

La Compañía tiene como política registrar el impuesto sobre la renta diferido, tal como lo establecen los principios de contabilidad generalmente aceptados en la República de Panamá, producto de saldos en activos y pasivos, cuya deducibilidad fiscal es aplicable a períodos futuros. Estas partidas consideradas fiscalmente como deducibles o no deducibles del impuesto sobre la renta son originadas principalmente por arrastres de pérdidas.

Capital en Acciones

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio como una deducción del producto.

Unidad Monetaria

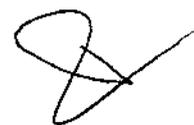
Los estados financieros consolidados se expresan en Balboas panameños, moneda de la República de Panamá, la cual está y se ha mantenido a la par con el dólar de los Estados Unidos de América desde antes de la fecha de inicio de operaciones de la Compañía.

Inversión en acciones

La Compañía ha realizado aportes de capital en otras empresas las cuales tiene registrada como inversiones y corresponden a acciones con derecho a voz y voto sobre las cuales recibe dividendos.

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

En el transcurso normal de sus operaciones, la Compañía está expuesta a una variedad de riesgos financieros, los cuales trata de minimizar a través de la aplicación de políticas y procedimientos de administración de riesgo. Estas políticas cubren entre otros, el riesgo de tasas de interés, el riesgo de crédito y el riesgo de liquidez.



Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (continuación)

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se origina del efectivo y cuentas por cobrar y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída. El efectivo en banco es depositado en instituciones de solidez financiera. Para la administración del riesgo de crédito originado por cuentas por cobrar comerciales, la Compañía mantiene políticas para asegurarse que las ventas a crédito se realizan a clientes que tienen una adecuada historia crediticia. Se establecen plazos de pago específicos en función del análisis periódico de la capacidad de pago de los clientes. No existe una concentración de deudores en las cuentas por cobrar.

Riesgo de Liquidez

La Compañía requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en activos de fácil realización.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin deseontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

		<u>Menos de un año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
31 de diciembre de 2011				
Cuentas por pagar comerciales	B/.	198,620	-	-
31 de diciembre de 2010				
Cuentas por pagar comerciales	B/.	228,069	-	-

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (continuación)

Administración del Riesgo de Capital

Los objetivos de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital.

La Compañía al 31 de diciembre de 2011 no tenía ningún compromiso de préstamo.

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

El valor razonable estimado es el monto por el cual los instrumentos financieros pueden ser negociados en una transacción común entre las partes interesadas, en condiciones diferentes a una venta forzada o liquidación y es mejor evidenciado mediante cotizaciones de mercado, si existe alguno.

La administración utiliza métodos y estimaciones para determinar el valor razonable en base a condiciones de mercado existentes a la fecha del balance.

Se asume que el valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar comerciales, se aproxima a sus valores razonables, debido a la naturaleza de corto plazo.

4. Inversiones

A continuación se presenta el detalla de las inversiones en acciones y bonos de la Compañía:

	2011	2010
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	B/. 5,245,789	B/. 5,245,789
Franquicias Panameñas, S. A.	10,000,000	10,000,000
Otros menores	<u>1,798,665</u>	<u>655,021</u>
	17,044,454	15,900,810



Hentol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

5. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Una parte se considera relacionada con otra parte si una de ella tiene la posibilidad de ejercer el control sobre la otra, o de ejercer influencia significativa sobre ella al tomar sus decisiones financieras y operativas. Un resumen de los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

	2011	2010
<u>Saldos -</u>		
Cuentas por cobrar _ Inmobiliaria Hentolwol, .S.A	B/. 857,901	B/. 671,902
Cuentas por cobrar – Franquicias Panameñas, S. A	B/. 9,249,294	B/. 7,787,380
Cuentas por cobrar – Firemaster de Panamá, S. A.	B/. 0	B/. 0
Cuentas por cobrar – Otros menores	B/. 6,738	B/. 6,087
Cuentas por pagar – Franquicias Panameñas, S. A.	B/. -8,648,419	B/. -7,235,774
Cuentas por pagar – Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	B/. -1,368,641	B/. -1,252,641
Cuentas por pagar – Firemaster de Panamá, S. A.	B/. -34,944	B/. -25,944
<u>Transacciones -</u>		
Dividendos e intereses ganados	B/. 1,650,500	B/. 1,546,450

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

**Informe y Estados Financieros Interinos
Cuarto trimestre finalizado
al 31 de diciembre de 2011, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2010**

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 18

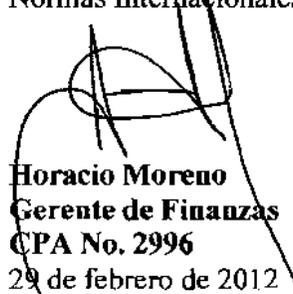
Informe de la Administración

Inmobiliaria Hentolwol, S. A., Directores y Accionista

Los estados financieros que se acompañan de Inmobiliaria Hentolwol, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2011 y el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio del accionista y el estado de flujos de efectivo por los doce meses terminados en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas, han sido preparados de los registros contables de la Compañía sin auditar y consecuentemente podrán estar sujetos a ajustes y/o reclasificaciones. Toda la información incluida en estos estados financieros internos es la representación de la Administración de Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de que los estados financieros estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; así como seleccionar y aplicar políticas de contabilidad apropiadas, y hacer estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, la situación financiera de Inmobiliaria Hentolwol, S. A. al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, así como los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por los períodos presentados a esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Horacio Moreno
Gerente de Finanzas
CPA No. 2996

29 de febrero de 2012
Panamá, República de Panamá

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Balance General

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 482,532	B/. 27,226
Cuentas por cobrar, neto (Nota 4)	81,559	44,924
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	0	12,862
Gastos pagados por anticipado	<u>12,923</u>	<u>7,519</u>
Total de activos circulantes	<u>577,014</u>	<u>92,531</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 5)	105,740	105,740
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 8)	15,985,290	12,735,591
Propiedades de inversión (Nota 6)	9,346,213	9,148,505
Otros activos	<u>12,079</u>	<u>15,680</u>
Total de activos no circulantes	<u>25,449,322</u>	<u>22,005,516</u>
Total de activos	<u>B/. 26,026,336</u>	<u>B/. 22,098,047</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo (Nota 7)	B/. 495,342	B/. 1,329,157
Cuentas por pagar - proveedores	65,152	62,891
Impuesto sobre la renta por pagar	42,639	0
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>9,329</u>	<u>31,061</u>
Total de pasivos circulantes	612,462	1,423,109
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 7)	1,458,486	1,368,709
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 8)	<u>17,359,621</u>	<u>12,927,198</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>18,818,107</u>	<u>14,295,907</u>
Total de pasivos	<u>19,430,569</u>	<u>15,719,016</u>
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones: 500 acciones comunes sin valor nominal	5,245,789	5,245,789
Impuesto complementario	(15,786)	(15,786)
Utilidades no distribuidas	<u>1,365,764</u>	<u>1,149,028</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>6,595,767</u>	<u>6,379,031</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 26,026,336</u>	<u>B/. 22,098,047</u>

Las notas en las páginas 7 a 18 son parte integral de estos estados financieros.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Estado de Resultados

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Ingresos		
Alquileres (Nota 8)	<u>B/. 1,229,124</u>	<u>B/. 1,060,014</u>
Gastos		
Gastos administrativos (Notas 9)	(396,888)	(467,889)
Depreciación y amortización	<u>(358,970)</u>	<u>(360,208)</u>
	<u>(755,858)</u>	<u>(828,097)</u>
Utilidad en operaciones	<u>473,266</u>	<u>231,917</u>
Otros ingresos (Nota 11)	485	119,520
Gasto de intereses	(131,436)	(230,577)
Participación en asociada (Nota 6)	<u>0</u>	<u>(442)</u>
	<u>(130,951)</u>	<u>(111,499)</u>
Ganancia antes del impuesto sobre la renta	342,315	120,418
Provisión para el impuesto sobre la renta Para los primeros doce meses (Nota 10)	<u>(85,579)</u>	<u>(4,929)</u>
Ganancia neta	<u>B/. 256,735</u>	<u>B/. 115,489</u>

Las notas en las páginas 7 a la 18 son parte integral de estos estados financieros.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al inicio del año 2011	B/. 5,245,789	B/. (15,786)	B/ 1,149,028	B/. 6,379,031
Dividendos pagados	-	-	(40,000)	(40,000)
Utilidad (Pérdida) neta	-	-	256,735	256,735
Saldo al 31 de diciembre 2011	<u>B/. 5,245,789</u>	<u>B/. (15,786)</u>	<u>B/. 1,365,763</u>	<u>B/. 6,595,766</u>
Saldo al inicio del año 2010	B/. 5,245,789	B/. (15,786)	B/ 1,038,539	B/. 6,268,542
Dividendos pagados	-	-	(5,000)	(5,000)
Pérdida neta	-	-	115,489	115,489
Saldo al 31 de diciembre 2010	<u>B/. 5,245,789</u>	<u>B/. (15,786)</u>	<u>B/. 1,149,028</u>	<u>B/. 6,379,031</u>

Las notas en las páginas 7 a la 18 son parte integral de estos estados financieros.



Inmobiliaria Hentowol, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 256,735	B/. 115,489
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	358,970	360,208
Ganancia neta en venta de propiedades de inversión		(118,124)
Participación en asociada	0	442
Pérdida neta por descarte de activos fijos	0	0
Gasto de intereses	(131,436)	230,577
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar - clientes	(36,635)	(2,506)
Disminución en impuesto sobre la renta pagado por anticipado	12,862	4,929
Aumento en cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(3,249,699)	(2,527,960)
Aumento en gastos pagados por anticipado	(5,404)	(3,584)
Disminución en otros activos	3,601	0
Aumento en cuentas por pagar - proveedores	2,261	34,149
Aumento en impuesto sobre la renta por pagar	42,639	0
Aumento en cuentas por pagar - compañías relacionadas	4,432,423	3,291,450
Disminución en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	(21,731)	17,717
Intereses pagados	<u>131,436</u>	<u>(230,577)</u>
 Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	 <u>1,796,022</u>	 <u>1,172,210</u>
 Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(556,679)	(8,640)
Producto de la venta en propiedad de inversión	<u>0</u>	<u>259,999</u>
 Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento		
Disminución en préstamos bancarios	(744,038)	(1,428,234)
Dividendos pagados	<u>(40,000)</u>	<u>(5,000)</u>
 Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	 <u>(784,038)</u>	 <u>(1,433,234)</u>
 Aumento neto en el efectivo	 455,305	 (9,665)
 Efectivo al inicio del año	 <u>27,226</u>	 <u>36,891</u>
 Efectivo al final del año	 <u>B/. 482,531</u>	 <u>B/. 27,226</u>

Las notas en las páginas 7 a la 18 son parte integral de estos estados financieros.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

1. Organización y Operaciones

Inmobiliaria Hentolwol, S. A. (la "Compañía"), está constituida en la República de Panamá desde el 20 de junio de 1971 y su actividad principal es la compra y venta de propiedades para ofrecer el servicio de arrendamiento de locales comerciales para los restaurantes de comida rápida de sus empresas afiliadas. La Compañía es una subsidiaria 100% propiedad de Hentol, S. A.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Bethania, Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno.

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 31 de diciembre de 2011.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presenta un resumen de las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por la Compañía en la presentación de los estados financieros, las cuales han sido aplicadas consistentemente con el período anterior:

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. El área que involucra estimaciones significativas para los estados financieros está relacionada con la estimación de las cuentas incobrables, si hubiere.

(a) Norma y enmienda efectivas en el 2009

La siguiente norma e interpretación es mandatoria para los períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2009, pero no son relevantes a las operaciones de la Compañía:

- NIC 1, Presentación de Estados Financieros (revisada), efectiva para los períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2009. La norma revisada requiere que todas las partidas no relacionadas a los accionistas (partidas de ingresos y gastos) del estado de cambios en el patrimonio se presenten en un estado de desempeño financiero; sin embargo, las entidades tienen la opción de presentar un solo estado de utilidades integrales o dos estados (un estado de resultados y un estado de utilidades integrales). Esta norma no tuvo impacto en las operaciones, ya que la Compañía no presenta partidas que requieran de la presentación de un estado de utilidades integrales.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

(a) Norma y enmienda efectivas en el 2009 (continuación)

- NIIF 7, Instrumentos Financieros – Divulgaciones (enmienda). (Efectiva desde el 1 de enero de 2009). La enmienda se refiere a mejoras en las divulgaciones de medición del valor razonable y riesgo de liquidez. En particular, la enmienda requiere divulgación del valor razonable por nivel de jerarquía. La adopción de esta norma solamente resulta en divulgación adicionales, por lo que no tiene impacto en las operaciones de la Compañía.

(b) Norma vigentes para los períodos contables de la Compañía que inician en o después del 1 de enero de 2010 o períodos posteriores, pero que la Compañía no ha adoptado con anticipación

- NIIF 9 - Instrumento financieros: Fase 1, clasificación y medición (efectiva desde el 1 de enero de 2003). La Compañía considera que la adopción de esta norma no tendría un efecto significativo en los estados financieros.

Inversión en Asociada

Las asociadas son todas las entidades sobre las cuales la Compañía tiene influencia significativa, pero no control, generalmente acompañada de una participación entre el 20% y 50% de los derechos de voto. Las inversiones en asociadas son contabilizadas usando el método de contabilidad de participación patrimonial, neto de cualquier pérdida acumulada por deterioro y son inicialmente reconocidas al costo. La participación de la Compañía sobre las ganancias o pérdidas posteriores a la adquisición es reconocida en el estado de resultados.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsiguientemente son medidas al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar - comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. Dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos son considerados indicadores de que la cuenta por cobrar está deteriorada. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Reconocimiento de Ingresos

El ingreso consiste en el valor razonable de la consideración recibida o por recibir de la venta de bienes y servicios en el curso normal de las actividades de la Compañía. La Compañía reconoce el ingreso cuando el monto del ingreso puede ser medido con confiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros fluyan hacia la entidad y los criterios específicos hayan sido cumplidos por cada una de las actividades de la Compañía como se describe abajo.

Alquileres

El ingreso por alquileres se reconoce cuando el servicio es prestado al cliente.

Propiedades de Inversión

Estos activos están presentados al costo menos su depreciación acumulada. La depreciación es calculada utilizando el método de línea recta basándose en la vida útil estimada de los activos. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de propiedades de inversión se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.

Las mejoras importantes y reparaciones que incrementan la vida útil estimada de las propiedades de inversión se capitalizan. La vida útil estimada de los activos es como sigue:

Edificio	30 años
Mejoras a la propiedad	20 - 10 años
Maquinaria y equipos	4 - 10 años
Mobiliario, enseres y automóviles	5 - 10 años

Las propiedades de inversión son revisadas para pérdidas por deterioro siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros no puede ser recuperable. Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libro del activo excede su valor recuperable, el cual es el valor más alto entre el precio de venta neto del activo y su valor en uso.

Cuentas por Pagar - Comerciales

Las cuentas por pagar - comerciales son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en las transacciones. Los financiamientos son posteriormente presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de transacción) y el valor de redención es reconocida en el estado de resultados durante el período de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo.

Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Compañía tiene una obligación actual legal o constructiva como resultado de eventos pasados; es probable que una salida de recursos sea requerida para liquidar la obligación y los montos han sido estimados con confiabilidad. Las provisiones no son reconocidas para pérdidas operativas futuras.

Capital en Acciones

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio como una deducción del producto.

Unidad Monetaria

Los estados financieros se expresan en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está y se ha mantenido a la par con el dólar (US\$), unidad monetaria de los Estados Unidos de América desde antes de la fecha de inicio de operaciones de la Compañía.

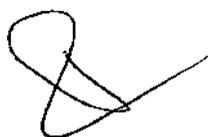
3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés) riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

Riesgo de Crédito

La Compañía no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito. La Compañía tiene políticas que aseguran que las cuentas por cobrar se limiten al importe de crédito y las cuentas por cobrar son monitoreadas periódicamente, si hubiere; estos factores entre otros, dan por resultado que la exposición de la Compañía a cuentas incobrables no sea significativa.



Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés.

Riesgo de Liquidez

La Compañía requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello, cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en activos de fácil realización; además, cuenta con líneas de crédito en instituciones financieras que le permiten hacer frente al cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

	<u>Menos de un año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
31 de diciembre de 2011			
Préstamos bancarios	B/. 495,342	B/. 1,458,486	B/. -
Cuentas por pagar - comerciales	65,152	-	-
Otras cuentas por pagar	9,329	-	-
31 de diciembre de 2010			
Préstamos bancarios	B/. 1,329,158	B/. 1,368,709	B/. -
Cuentas por pagar - comerciales	62,891	-	-
Otras cuentas por pagar	31,061	-	-

Administración de Riesgo de Capital

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Administración de Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se presenta la razón de apalancamiento de la Compañía al 31 de diciembre:

	2011	2010
Total de préstamos y arrendamientos por pagar (Nota 7)	B/. 1,953,828	B/. 2,697,866
Menos: Efectivo	<u>482,532</u>	<u>27,226</u>
Deuda neta	1,471,296	2,670,640
Total de patrimonio	<u>6,595,767</u>	<u>6,379,031</u>
Total de capital	<u>B/. 8,067,063</u>	<u>B/. 9,049,671</u>
Razón de apalancamiento	<u>19%</u>	<u>29%</u>

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Se asume que el valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar comerciales, se aproxima a sus valores razonables, debido a la naturaleza de corto plazo.

4. Cuentas por Cobrar, Neto

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2011	2010
Clientes	B/. 85,907	B/. 49,272
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(4,348)</u>	<u>(4,348)</u>
	<u>B/. 81,559</u>	<u>B/. 44,924</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

4. Cuentas por Cobrar, Neto (Continuación)

Las cuentas por cobrar - clientes incluyen cuentas corrientes y deterioradas, como se indica a continuación:

	2011	2010
Cuentas por cobrar corrientes	B/. 77,211	B/. 40,576
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>4,348</u>	<u>4,348</u>
Total	<u>B/. 81,559</u>	<u>B/. 44,924</u>

La calidad de crédito de los clientes corrientes es determinada en forma interna en base a información histórica. La Compañía mantiene un número reducido de clientes con una relación comercial de más de un año los cuales han mostrado un excelente comportamiento de crédito y los mismos han cumplido con sus pagos en base a lo acordado.

El movimiento de la provisión para posibles cuentas incobrables es el siguiente:

	2011	2010
Saldo al inicio del año	B/. 4,348	B/. 4,348
Provisión del período	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 4,348</u>	<u>B/. 4,348</u>

Las cuentas por cobrar deterioradas presentan antigüedad mayor a 90 días.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

5. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a la participación del (2010: 2%); sin embargo, la Compañía ejerce influencia significativa en conjunto con otras entidades del Grupo Hentol. Esta Compañía tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería.

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2011	2010
Saldo neto al inicio de año	B/. 105,740	B/. 106,182
Participación en los resultados del año	<u> </u>	<u> </u> -442
Saldo neto al final de año	<u>B/. 105,740</u>	<u>B/. 105,740</u>



Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

6. Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión se detallan a continuación:

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
31 de diciembre de 2011							
Costo							
Saldo al inicio del año	3,833,090	6,789,057	2,412,431	202,226	1,306	210,670	13,448,780
Adiciones	29,727	693,468	-	-	-	(166,516)	556,679
Retiros	-	-	-	-	-	-	0
Reclasificación	-	-	-	-	-	-	0
Capitalización de construcción en proceso	-	-	-	-	-	-	0
Saldo al final de año	<u>3,862,817</u>	<u>7,482,525</u>	<u>2,412,431</u>	<u>202,226</u>	<u>1,306</u>	<u>44,154</u>	<u>14,005,459</u>
Depreciación y amortización Acumuladas							
Saldo al inicio de año	-	2,530,448	1,648,926	119,596	1,306	-	4,300,276
Depreciación y amortización	-	222,774	115,466	20,730	-	-	358,970
Retiros	-	-	-	-	-	-	0
Saldo al final de año	-	<u>2,753,222</u>	<u>1,764,392</u>	<u>140,326</u>	<u>1,306</u>	-	<u>4,659,246</u>
Valor neto en libros							
Al 31 de diciembre 2011	<u>3,862,817</u>	<u>4,729,303</u>	<u>648,039</u>	<u>61,900</u>	<u>-</u>	<u>44,154</u>	<u>9,346,213</u>
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
31 de diciembre de 2010							
Costo							
Saldo al inicio del año	3,862,260	6,983,981	2,403,791	202,226	1,306	210,670	13,664,234
Adiciones	-	-	8,640	-	-	27	8,640
Retiros	(29,170)	(194,924)	-	-	-	-	(224,094)
Capitalización de construcción en proceso	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al final de año	<u>3,833,090</u>	<u>6,789,057</u>	<u>2,412,431</u>	<u>202,226</u>	<u>1,306</u>	<u>210,670</u>	<u>13,448,780</u>
Depreciación y amortización acumuladas							
Saldo al inicio de año	-	2,391,879	1,530,668	98,434	1,306	-	4,022,287
Retiro	-	(82,219)	-	-	-	-	82,219
Depreciación y amortización	-	<u>220,788</u>	<u>118,258</u>	<u>21,162</u>	-	-	<u>360,208</u>
Saldo al final de año	-	<u>2,530,448</u>	<u>1,648,926</u>	<u>119,596</u>	<u>1,306</u>	-	<u>4,300,276</u>
Valor neto en libros							
Al 31 de diciembre 2010	<u>3,833,090</u>	<u>4,258,609</u>	<u>763,505</u>	<u>82,630</u>	<u>-</u>	<u>210,670</u>	<u>9,148,504</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

7. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2011	2010
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con vencimientos en el 2012 y tasa de interés anual de 6.50%	B/. 494,216	B/. 409,224
Banco General, S. A. Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con vencimientos en el 2013 y tasa de interés anual de 7.50%	923,898	1,610,071
The Bank of Nova Scotia Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con vencimientos en el 2010 y 2015 y tasa de interés anual de 6.0%	<u>535,714</u>	<u>678,572</u>
	1,953,828	2,697,867
Menos: Porción corriente de préstamos bancarios	<u>495,342</u>	<u>1,329,158</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 1,458,486</u>	<u>B/. 1,368,709</u>

La exposición de la Compañía al riesgo de cambios en tasas de interés está representada por las fechas de ajuste o revisión de tasas de interés. Véase la estructura de vencimiento de los préstamos a continuación:

	2011	2010
A un año	B/. 495,342	B/. 1,329,158
De 1 a 5 años	1,458,486	1,368,709
Mas de 5 años	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>B/. 1,953,828</u>	<u>B/. 2,697,867</u>



Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

8. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Un resumen de los saldos y transacciones con partes relacionadas se detalla a continuación:

	2011	2010
Saldos		
Cuentas por cobrar	B/. 15,985,290	B/. 12,735,591
Cuentas por pagar	B/. 17,359,621	B/. 12,927,198
Transacciones		
Ingresos por alquiler	B/. 833,878	B/. 714,012
Gastos por servicios	B/. 78,000	B/. 78,000

9. Gastos de Ventas Generales y Administrativos

El detalle de gastos de ventas generales y administrativos se presenta a continuación

	2011	2010
Energía	B/. 7,877	B/. 9,347
Mantenimiento y reparación	25,225	34,297
Servicios públicos	1,069	1,044
Impuestos	92,204	96,319
Gasto de alquiler	136,819	135,049
Servicios profesionales	15,646	34,621
Gasto de bienes y raíces		71,134
Seguros	7,152	34,107
Seguridad	27,212	27,212
Otros	12,175	24,759
	<u>B/. 396,888</u>	<u>B/. 467,889</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 diciembre 2010

10. Impuesto sobre la Renta

La ley No. 42 de 15 de marzo de 2010, estableció un cambio a la tasa del impuesto sobre la renta a partir del 1 de enero de 2010, cambiando del 27.5% a un 25%.

Mediante la Ley No.6 de 2 de febrero de 2005, el Gobierno de la República de Panamá estableció un cálculo alternativo de impuesto sobre la renta (CAIR) que consiste en calcularle al total de los ingresos gravables el 4.67% y, a este resultado aplicarle la tasa de impuesto sobre la renta que corresponda. Las compañías deben establecer el impuesto sobre la renta con base al monto más alto que resulte entre el método tradicional y el CAIR. La referida Ley permite a los contribuyentes solicitar la no aplicación del CAIR en caso que la tasa efectiva del impuesto sobre la renta sea mayor que el 30%.

La legislación fiscal panameña estableció que los contribuyentes estarán obligados a pagar el impuesto sobre la renta aplicando el 30% sobre el mayor de los siguientes procedimientos: (a) la renta neta gravable calculada por el método normalmente aplicado, es decir, método tradicional o (b) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de éste, conocido como cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR).

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiseales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive el período terminado el 31 de diciembre de 2011, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

En el caso, de que por razón del impuesto sobre la renta, el contribuyente incurra en pérdidas o que la tasa efectiva sea superior al treinta por ciento (30%), el mismo podrá elevar una solicitud ante la Dirección General de Ingresos de no aplicación del impuesto mínimo alterno y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

11. Garantía

El 12 de marzo de 2010, la Compañía firmó un contrato de garantía de fianza solidaria sobre la oferta pública de bonos corporativos Serie "A", emitidos por la compañía relacionada Franquicias Panameñas, S. A. por un monto de B/.10,000,000. Estos bonos devengarán una tasa de interés de LIBOR tres mes más un margen aplicable de 2.75% anual, sujeto a un mínimo de 6.75% y con fecha de vencimiento del 12 de marzo de 2017.



Night Moon, S. A.

**Informe y Estados Financieros Interinos
Cuarto trimestre finalizado
al 31 de diciembre de 2011, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2010**

Night Moon, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 12

Informe de la Administración

Nighth Moon, S. A., Directores y
Accionista

Los estados financieros que se acompañan de Nighth Moon, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2011 y el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio del accionista y el estado de flujos de efectivo por los doce meses terminados en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas, han sido preparados de los registros contables de la Compañía sin auditar y conseqüentemente podrán estar sujetos a ajustes y/o reclasificaciones. Toda la información incluida en estos estados financieros internos es la representación de la Administración de Nighth Moon, S. A.

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de que los estados financieros estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; así como seleccionar y aplicar políticas de contabilidad apropiadas, y hacer estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, la situación financiera de Nighth Moon, S. A. al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, así como los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por los períodos presentados a esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Horacio Moreno
Gerente de Finanzas
CPA No. 2996
29 de febrero de 2012
Panamá, República de Panamá

Night Moon, S. A.

Balance General

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Cuentas por cobrar	B/. 0	B/. 0
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	512	0
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 5)	<u>163,854</u>	<u>104,148</u>
Total de activos circulantes	164,366	104,148
Activo no circulante		
Terrenos y edificios, neto (Notas 4)	<u>2,413,542</u>	<u>2,446,188</u>
Total de activos no circulantes	<u>2,413,542</u>	<u>2,446,188</u>
Total de activos	<u>B/. 2,577,908</u>	<u>B/. 2,550,336</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivo circulante		
Cuentas por pagar – proveedores	0	0
Otras cuentas por pagar	<u>326</u>	<u>325</u>
Total de pasivos circulantes	<u>326</u>	<u>325</u>
Pasivos no circulantes		
Cuenta por pagar - compañías relacionadas (Nota 5)	<u>2,772,229</u>	<u>2,706,320</u>
Total de pasivos	<u>2,772,555</u>	<u>2,706,645</u>
Patrimonio del accionista		
Accionistas comunes: 500 emitidas y en circulación con valor nominal de B/.10 cada una	5,000	5,000
Déficit acumulado	<u>(199,647)</u>	<u>(161,309)</u>
Total de déficit en el patrimonio del accionista	<u>(194,647)</u>	<u>(156,309)</u>
Total de pasivos y déficit en el patrimonio del accionista	<u>B/. 2,577,908</u>	<u>B/. 2,550,336</u>

Night Moon, S. A.

Estado de Resultados

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 30 de septiembre de 2010

	2011	2010
Ingresos		
Alquileres	B/. 55,800	55,800
Gastos		
Gastos administrativos (Notas 6)	B/. (61,492)	B/. (63,732)
Depreciación y amortización	(32,645)	(32,647)
Otros Ingresos	<u>0</u>	<u>40,000</u>
	<u>(38,337)</u>	<u>(579)</u>
Pérdida neta	<u>B/. (38,337)</u>	<u>B/. (579)</u>

Las notas en las páginas 7 a 12 son parte integral de estos estados financieros.



Night Moon, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldo al inicio del año 2011	B/. 5,000	B/. (161,309)	B/. (156,309)
Pérdida neta	_____ -	_____ (38,337)	_____ (38,337)
Saldo al 31 de diciembre 2011	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. (199,646)</u>	<u>B/. (194,646)</u>
Saldo al inicio del año 2010	B/. 5,000	(160,730)	B/. (155,730)
Pérdida neta	_____ -	_____ (579)	_____ (579)
Saldo al final del año 2010	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. (161,309)</u>	<u>B/. (156,309)</u>

Las notas en las páginas 7 a 12 son parte integral de estos estados financieros.



Night Moon, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Pérdida neta	B/. (38,337)	B/. (579)
Ajuste para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	32,646	32,647
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar - otros	0	57,500
Aumento en Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	(512)	0
Aumento en cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(59,706)	(99,148)
Aumento en cuentas por pagar - compañías relacionadas	65,909	584,255
Aumento en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>0</u>	<u>(574,675)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>0</u>	<u>0</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos y efectivo utilizado en las operaciones de inversión	<u>-</u>	<u>-</u>
Disminución neta en el efectivo	-	-
Efectivo al inicio del año	<u>-</u>	<u>-</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>

Las notas en las páginas 7 a 12 son parte integral de estos estados financieros.



Night Moon, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

1. Organización y Operaciones

Night Moon, S. A. (la “Compañía”) está constituida en la República de Panamá desde el 14 de abril de 2008 y su actividad principal es la compra y venta de propiedades para ofrecer el servicio de arrendamiento de locales comerciales para los restaurantes de comida rápida de sus empresas afiliadas. La Compañía es una subsidiaria 100% propiedad por Hentol, S. A.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Bethania, Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno.

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 31 de diciembre de 2011.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presenta un resumen de las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por la Compañía en la presentación de los estados financieros, las cuales han sido aplicadas consistentemente con el período anterior:

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía.

(a) Norma y enmienda efectivas en el 2009

La siguiente norma e interpretación es mandatoria para los períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2009, pero no son relevantes a las operaciones de la Compañía:

- NIC 1, Presentación de Estados Financieros (revisada), efectiva para los períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2009. La norma revisada requiere que todas las partidas no relacionadas a los accionistas (partidas de ingresos y gastos) del estado de cambios en el patrimonio se presenten en un estado de desempeño financiero; sin embargo, las entidades tienen la opción de presentar un solo estado de utilidades integrales o dos estados (un estado de resultados y un estado de utilidades integrales). Esta norma no tuvo impacto en las operaciones ya que la Compañía no presenta partidas que requieran de la presentación de un estado de utilidades integrales.



Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Base de Preparación (Continuación)

(a) Norma y enmienda efectivas en el 2009 (continuación)

- NIIF 7, Instrumentos Financieros – Divulgaciones (enmienda). (Efectiva desde el 1 de enero de 2009). La enmienda se refiere a mejoras en las divulgaciones de medición del valor razonable y riesgo de liquidez. En particular, la enmienda requiere divulgación del valor razonable por nivel de jerarquía. La adopción de esta norma solamente resulta en divulgación adicionales, por lo que no tiene impacto en las operaciones de la Compañía.

(b) Norma vigente para los períodos contables de la Compañía que inician en o después del 1 de enero de 2010 o períodos posteriores, pero que la Compañía no ha adoptado con anticipación:

- NIIF 9 - Instrumentos financieros: Fase 1, clasificación y medición (efectiva desde el 1 de enero de 2003). La Compañía considera que la adopción de esta norma no tendría un efecto significativo en los estados financieros.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar - comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. Dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos son considerados indicadores de que la cuenta por cobrar está deteriorada. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Terrenos y Edificios

Los terrenos no se deprecian. El edificio está valuado a costo menos su depreciación acumulada. La depreciación es calculada utilizando el método de línea recta basándose en la vida útil estimada de los activos. El edificio es depreciado por un período de 30 años. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.



Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Terrenos y Edificios (continuación)

Las mejoras importantes y reparaciones que incrementan la vida útil estimada de los activos se capitalizan. La vida útil estimada de los edificios es de 30 años.

El edificio es revisado para pérdidas por deterioro siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros no puede ser recuperable. Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libros del activo excede su valor recuperable, el cual es el valor más alto entre el precio de venta neto del activo y su valor en uso. Para los propósitos de evaluar el deterioro, se agrupan los activos al nivel más bajo para que los flujos de efectivo sean identificables separadamente.

Capital en Acciones

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio como una deducción del producto.

Unidad Monetaria

Los estados financieros se expresan en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está y se ha mantenido a la par con el dólar (US\$), unidad monetaria de los Estados Unidos de América desde antes de la fecha de inicio de operaciones de la Compañía.

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Riesgo de Crédito

La Compañía no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito. La Compañía tiene políticas que aseguran que las cuentas por cobrar se limiten al importe de crédito y las cuentas por cobrar son monitoreadas periódicamente si hubiere, estos factores entre otros, dan por resultado que la exposición de la Compañía a cuentas incobrables no sea significativa.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés.



Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía encuentre dificultades para obtener los fondos para cumplir compromisos asociados con los instrumentos financieros. Los flujos requeridos serán cubiertos con el soporte financiero de la tenedora. La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimientos de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo

	<u>Menos de un año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
31 de diciembre de 2011			
Otras cuentas por pagar	B/. 326	B/. -	B/. -
Compañías relacionadas	-	2,772,229	-
31 de diciembre de 2010			
Otras cuentas por pagar	B/. 325	B/. -	B/. -
Compañías relacionadas	-	2,706,320	-

Administración de Riesgo de Capital

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital.

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Se asume que el valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar - comerciales, se aproxima a sus valores razonables, debido a la naturaleza de corto plazo.

Riesgo de Mercado

Riesgo Cambiario

Los activos y pasivos están denominados en balboas (B/.), la moneda local, por lo que no está sujeta a pérdidas por fluctuaciones cambiarias en el valor de la moneda local con respecto a las monedas funcionales de los diferentes países.

Riesgo de Precio

La Compañía no está expuesta al riesgo de precio, principalmente por no mantener inversiones disponibles para la venta e inversiones a valor razonable a través de resultados. La Compañía opera en un mercado de libre competencia.



Night Moon, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

4. Terrenos y Edificios, Neto

Los terrenos y edificios se detallan a continuación:

	Terrenos	Edificios	Total
31 de diciembre de 2011			
Costo			
Saldo al inicio del año	B/. 1,535,821	B/. 975,660	B/. 2,511,481
Adiciones	-	-	-
Retiros	-	-	-
Saldo al final al 31 de diciembre 2011	<u>1,535,821</u>	<u>975,660</u>	<u>2,511,481</u>
Depreciación acumulada			
Saldo al inicio del año	-	65,293	65,293
Depreciación	-	32,646	32,646
Retiros	-	-	-
Saldo al final del año	-	<u>97,939</u>	<u>97,939</u>
Valor neto en libros	<u>B/. 1,535,821</u>	<u>B/. 877,721</u>	<u>B/. 2,413,542</u>
	Terrenos	Edificios	Total
31 de diciembre de 2010			
Costo			
Saldo al inicio del año	B/. 1,535,821	B/. 975,660	B/. 2,511,481
Adiciones	-	-	-
Retiros	-	-	-
Saldo al final del año	<u>1,535,821</u>	<u>975,660</u>	<u>2,511,481</u>
Depreciación acumulada			
Saldo al inicio del año	-	32,646	32,646
Depreciación	-	32,647	32,647
Retiros	-	-	-
Saldo al final del año	-	<u>65,293</u>	<u>65,293</u>
Valor neto en libros	<u>B/. 1,535,821</u>	<u>B/. 910,367</u>	<u>B/. 2,446,188</u>

Night Moon, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

5. Saldos con Partes Relacionadas

Un resumen de los saldos con partes relacionadas se detalla a continuación:

	2011	2010
Saldos		
Cuentas por cobrar	B/. 163,854	B/. 104,148
Cuentas por pagar	2,772,229	2,706,320

6. Gastos Administrativos

El detalle de gastos administrativos se presenta a continuación

	2011	2010
Impuesto de inmueble	B/. 61,122	B/. 61,122
Reparación y Mantenimiento	0	0
Tasa única	0	0
Notariales y autenticación	0	0
Honorarios Profesionales	0	2,000
Útiles de Oficina	0	0
Otros	<u>370</u>	<u>610</u>
	<u>B/. 61,492</u>	<u>B/. 63,732</u>

7. Garantía

El 12 de marzo de 2010, la Compañía firmó un contrato de garantía de fianza solidaria sobre la oferta pública de bonos corporativos Serie "A", emitidos por la compañía relacionada Franquicias Panameñas, S. A. por un monto de B/.10,000,000. Estos bonos devengarán una tasa de interés de LIBOR tres mes más un margen aplicable de 2.75% anual, sujeto a un mínimo de 6.75% y con fecha de vencimiento del 12 de marzo de 2017.



Firemaster de Panamá, S. A.

**Informe y Estados Financieros Interinos
Cuarto trimestre finalizado
al 31 de Diciembre de 2011, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2010**

Firemaster de Panamá, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de Diciembre de 2011

	Página
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 16

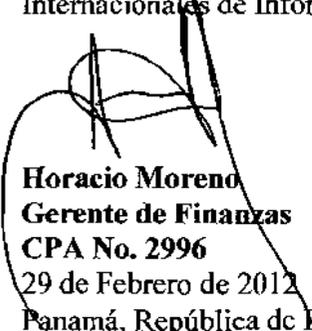
Informe de la Administración

Firemaster de Panamá, S. A., Directores y
Accionista

Los estados financieros que se acompañan de Firemaster de Panamá, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2011 y el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio del accionista y el estado de flujos de efectivo por los doce meses terminados en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas, han sido preparados de los registros contables de la Compañía sin auditar y consecuentemente podrán estar sujetos a ajustes y/o reclasificaciones. Toda la información incluida en estos estados financieros internos es la representación de la Administración de Firemaster de Panamá, S. A.

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de que los estados financieros estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; así como seleccionar y aplicar políticas de contabilidad apropiadas, y hacer estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, la situación financiera de Firemaster de Panamá, S. A. al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, así como los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por los períodos presentados a esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Horacio Moreno
Gerente de Finanzas
CPA No. 2996
29 de Febrero de 2012
Panamá, República de Panamá

Firemaster de Panamá, S. A.

Balance General

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 18,296	B/. 28,468
Cuentas por cobrar - clientes, neto (Nota 4)	386,373	190,879
Inventarios - equipo para la venta	164,651	142,246
Impuesto sobre la renta por cobrar	0	49,755
Gastos pagados por anticipado	<u>22,325</u>	<u>4,402</u>
Total de activos circulantes	<u>591,646</u>	<u>415,750</u>
Activos no circulantes		
Adelanto a proyectos	0	11,312
Maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras a la propiedad arrendada, neto, (Nota 5)	245,975	276,848
Otros activos	<u>14,737</u>	<u>16,640</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>260,712</u>	<u>304,800</u>
Total de activos	<u>B/. 852,357</u>	<u>B/. 720,550</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar - proveedores	B/. 116,527	B/. 33,758
Impuesto sobre la renta por pagar	17,030	0
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>22,635</u>	<u>18,823</u>
Total de pasivos circulantes	<u>156,192</u>	<u>52,581</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6)	488,204	627,656
Provisión para prima de antigüedad	<u>17,193</u>	<u>15,265</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>505,396</u>	<u>642,921</u>
Total de pasivos	<u>661,589</u>	<u>695,502</u>
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones: 500 acciones comunes, emitidas y en circulación, sin valor nominal y 300 acciones preferidas con valor nominal de B/.10 cada una	12,950	12,950
Impuesto complementario	(1,875)	(1,875)
Utilidades no distribuidas	<u>179,694</u>	<u>13,973</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>190,769</u>	<u>25,048</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 852,357</u>	<u>B/. 720,550</u>

Las notas en las páginas 7 a 16 son parte integral de estos estados financieros.

Firemaster de Panamá, S. A.

Estado de Resultados

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 30 de septiembre de 2010

	2011	2010
Ingresos		
Ventas netas	B/. 945,014	B/. 801,640
Costo de ventas	<u>(481,823)</u>	<u>(474,870)</u>
Utilidad bruta	<u>463,191</u>	<u>326,770</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 6 y 7)	(468,285)	(620,662)
Depreciación y amortización	(64,176)	(60,550)
Ingresos por servicios de monitoreo de alarmas (Nota 6)	290,093	347,816
Otros ingresos	<u>138</u>	<u>531</u>
	<u>(242,230)</u>	<u>(332,865)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	220,961	(6,095)
Provisión para el impuesto sobre la renta (Nota 8)	<u>(55,240)</u>	<u>0</u>
Utilidad neta	<u>B/. 165,721</u>	<u>B/. (6,095)</u>

Las notas en las páginas 7 a la 16 son parte integral de estos estados financieros.



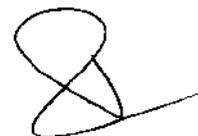
Firemaster de Panamá, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2011	B/. 12,950	B/. (1,875)	B/. 13,973	B/. 25,048
Dividendos pagados	-	-	0	0
Utilidad neta	-	-	165,721	165,721
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>B/. 12,950</u>	<u>B/. (1,875)</u>	<u>B/. 179,694</u>	<u>B/. 190,769</u>
Saldo al 1 de enero de 2010	B/. 12,950	B/. (1,875)	B/. 170,397	B/. 181,472
Dividendos pagados	-	-	(150,329)	(150,329)
Utilidad neta	-	-	(6,095)	(6,095)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>B/. 12,950</u>	<u>B/. (1,875)</u>	<u>B/. 13,973</u>	<u>B/. 25,048</u>

Las notas en las páginas 7 a la 16 son parte integral de estos estados financieros.



Firemaster de Panamá, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 165,721	B/. (6,095)
Ajuste para conciliar la utilidad con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	64,176	60,550
Provisión para prima de antigüedad neto de pagos	1,928	2,678
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en adelanto en construcción	11,312	71,787
Aumento en cuentas por cobrar - clientes	(195,494)	154,312
Aumento en inventarios	(22,405)	46,799
Disminución impuesto sobre la renta por cobrar	49,755	(69,738)
Aumento en gastos pagados por anticipado	(17,923)	95
Disminución en otros activos	1,903	(1,340)
Aumento en cuentas por pagar proveedores	82,769	(109,850)
Disminución en cuentas por pagar - relacionadas	(139,452)	116,533
Aumento en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	20,843	2,322
Impuesto sobre la renta pagado	<u>0</u>	<u>0</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>23,132</u>	<u>268,053</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(33,304)</u>	<u>(133,912)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento		
Dividendos pagados y efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>0</u>	<u>(150,329)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	(10,172)	(16,188)
Efectivo al inicio del año	<u>28,468</u>	<u>44,656</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 18,296</u>	<u>B/. 28,468</u>

Las notas en las páginas 7 a la 16 son parte integral de estos estados financieros.

Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

1. Organización y Operaciones

Firemaster de Panamá, S. A. (la "Compañía"), está constituida en la República de Panamá desde el 24 de noviembre de 1983 y su actividad principal es el servicio de venta, instalación, inspección y recarga de extintores. Posteriormente, crea la división de alarmas contra incendios, robos y asaltos; ofreciendo un servicio integral en materia de seguridad. La mayoría de sus operaciones están localizadas en la ciudad de Panamá. La Compañía es una subsidiaria 100% propiedad de Hentol, S. A.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Bethania, Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno.

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 31 de diciembre de 2011.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presenta un resumen de las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por la Compañía en la presentación de los estados financieros, las cuales han sido aplicadas consistentemente con el período anterior:

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros están relacionadas con la estimación de cuentas incobrables y la estimación de la reserva para obsolescencia de inventario, si hubiere.



Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

(a) Norma y enmienda efectivas en el 2009

La siguiente norma e interpretación es mandatoria para los períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2009, pero no son relevantes a las operaciones de la Compañía:

- NIC 1, Presentación de Estados Financieros (revisada), efectiva para los períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2009. La norma revisada requiere que todas las partidas no relacionadas a los accionistas (partidas de ingresos y gastos) del estado de cambios en el patrimonio se presenten en un estado de desempeño financiero; sin embargo, las entidades tienen la opción de presentar un solo estado de utilidades integrales o dos estados (un estado de resultados y un estado de utilidades integrales). La Compañía presenta un estado de resultados, ya que no mantiene transacciones que califiquen para un estado de utilidades integrales.
- NIIF 7, Instrumentos Financieros – Divulgaciones (enmienda). (Efectiva desde el 1 de enero de 2009). La enmienda se refiere a mejoras en las divulgaciones de medición del valor razonable y riesgo de liquidez. En particular, la enmienda requiere divulgación del valor razonable por nivel de jerarquía. La adopción de esta norma solamente resulta en divulgación adicionales, por lo que no tiene impacto en las operaciones de la Compañía.

(b) Norma vigente para los períodos contables de la Compañía que inician en o después del 1 de enero de 2010 o períodos posteriores, pero que la Compañía no ha adoptado con anticipación

- NIIF 9 - Instrumentos financieros: Fase 1, clasificación y medición (efectiva desde el 1 de enero de 2003). La Compañía considera que la adopción de esta norma no tendría un efecto significativo en los estados financieros.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsiguientemente son medidas al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar - comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. Dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos son considerados indicadores de que la cuenta por cobrar está deteriorada. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Inventarios

Los inventarios se presentan al valor más bajo entre el costo y el valor neto de realización. El costo para los inventarios de productos terminados es determinado usando costo promedio. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los gastos variables de venta aplicables.

Reconocimiento de Ingresos

El ingreso consiste en el valor razonable de la consideración recibida o por recibir de la venta de bienes y servicios en el curso normal de las actividades de la Compañía. La Compañía reconoce el ingreso cuando el monto del ingreso puede ser medido con confiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros fluyan hacia la entidad y los criterios específicos hayan sido cumplidos por cada una de las actividades de la Compañía como se describe abajo.

Ventas de Bienes

Las ventas son reconocidas cuando la mercancía es despachada y aceptada por el cliente, o cuando los servicios son prestados. Las ventas se presentan netas de promociones y descuentos.

Venta de Servicio

Los ingresos por servicios se reconocen al momento de completar la orden de trabajo.

Maquinaria, Equipo, Mobiliario y Mejoras a la Propiedad Arrendada

Estos activos están presentados al costo menos su depreciación y amortización acumuladas. La depreciación y amortización son calculadas utilizando el método de línea reeta basándose en la vida útil estimada de los activos. Las ganancias y pérdidas en desarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.



Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Maquinaria, Equipo, Mobiliario y Mejoras a la Propiedad Arrendada (continuación)

Las mejoras importantes y reparaciones que incrementan la vida útil estimada de los activos se capitalizan. La vida útil estimada de los activos es como sigue:

Mejoras a la propiedad	20 - 10 años
Maquinaria y equipos	4 - 10 años
Mobiliario, enseres y automóviles	5 - 10 años

Los activos fijos son revisados para pérdidas por deterioro siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros no puede ser recuperable. Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libro del activo excede su valor recuperable, el cual es el valor más alto entre el precio de venta neto del activo y su valor en uso. Para los propósitos de evaluar el deterioro, se agrupan los activos al nivel más bajo para que los flujos de efectivo sean identificables separadamente.

Beneficios a Empleados

Prima de Antigüedad y Fondo de Cesantía

De acuerdo con el Código Laboral de la República de Panamá, los empleados con un contrato indefinido de trabajo tienen derecho a recibir, a la terminación de la relación laboral, una prima de antigüedad, equivalente a una semana de salario por cada año de trabajo, determinada desde la fecha de inicio de la relación laboral. En adición, la Ley No.44 de 1995 establece que las compañías deben realizar una contribución a un Fondo de Cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad. Esta contribución es determinada en base a la compensación pagada a los empleados. El aporte del año ascendió a B/.2,982 (2010: B/.2,578).

Seguro Social

De acuerdo a la Ley No.51 de 27 de diciembre de 2005, las compañías deben realizar contribuciones mensuales a la Caja de Seguro Social en base a un porcentaje del total de salarios pagados a sus empleados. Una parte de estas contribuciones es utilizada por el Estado Panameño para el pago de las futuras jubilaciones de los empleados.

Cuentas por Pagar - Comerciales

Las cuentas por pagar - comerciales son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.



Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Compañía tiene una obligación actual legal o constructiva como resultado de eventos pasados; es probable que una salida de recursos sea requerida para liquidar la obligación y los montos han sido estimados con confiabilidad. Las provisiones no son reconocidas para pérdidas operativas futuras.

Capital en Acciones

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio como una deducción del producto.

Unidad Monetaria

Los estados financieros se expresan en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está y se ha mantenido a la par con el dólar (US\$), unidad monetaria de los Estados Unidos de América desde antes de la fecha de inicio de operaciones de la Compañía.

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

En el transcurso normal de sus operaciones, la Compañía está expuesta a una variedad de riesgos financieros, los cuales trata de minimizar a través de la aplicación de políticas y procedimientos de administración de riesgo. Estas políticas cubren entre otros, el riesgo de tasas de interés, el riesgo de crédito y el riesgo de liquidez.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés, excepto por los excedentes de efectivo.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por préstamos bancarios a largo plazo. Asimismo, los préstamos bancarios a largo plazo que devengan tasas de interés variables exponen a la Compañía al riesgo de flujos de efectivo. La Compañía no mantiene préstamos bancarios.

Riesgo de Mercado

Riesgo Cambiario

Los activos y pasivos están denominados en balboas (B/.), la moneda local, por lo que no está sujeta a pérdidas por fluctuaciones cambiarias en el valor de la moneda local con respecto a las monedas funcionales de los diferentes países.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Mercado (continuación)

Riesgo de Precio

La Compañía no está expuesta al riesgo de precio, principalmente por no mantener inversiones disponibles para la venta e inversiones a valor razonable a través de resultados. La Compañía opera en un mercado de libre competencia.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de La Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

	<u>Menos de un año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
31 de diciembre de 2011			
Cuentas por pagar - comerciales	B/. -	B/. -	B/. -
Otras cuentas por pagar	116,527	-	-
31 de diciembre de 2010			
Cuentas por pagar - comerciales	B/. 33,758	B/. -	B/. -
Otras cuentas por pagar	18,823	-	-

Administración del Riesgo de Capital

Los objetivos de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital.

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Se asume que el valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar - comerciales, se aproxima a sus valores razonables, debido a la naturaleza de corto plazo.

Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

4. Cuentas por Cobrar – Clientes, Neto

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2011	2010
Cientes	B/. 386,397	B/. 190,879
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u> (0)</u>	<u> (0)</u>
	<u>B/. 386,397</u>	<u>B/. 190,879</u>

Las cuentas por cobrar - clientes incluyen cuentas corrientes, vencidas no deterioradas y deterioradas, como se indica a continuación:

	2011	2010
Cuentas por cobrar corrientes	B/. 257,873	B/. 142,401
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	89,274	39,613
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>39,250</u>	<u>8,865</u>
Total	<u>B/. 386,397</u>	<u>B/. 190,879</u>

La calidad de crédito de los clientes corrientes es determinada en forma interna en base a información histórica. La Compañía mantiene un número reducido de clientes con una relación comercial de más de un año los cuales han mostrado un excelente comportamiento de crédito y los mismos han cumplido con sus pagos en base a lo acordado.

El movimiento de la provisión para posibles cuentas incobrables es el siguiente:

	2011	2010
Saldo al inicio del año	B/. 0	B/. 2,083
Castigos	<u>0</u>	<u>(2,083)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 0</u>	<u>B/. 0</u>

Las cuentas por cobrar vencidas no deterioradas son menores a 90 días y no presentan problemas de cobrabilidad.



Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

5. Maquinaria, Equipo, Mobiliario y Mejoras a la Propiedad Arrendada, Neto

La maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras a la propiedad arrendada se detallan a continuación:

	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipo</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2011				
Costo				
Saldo al inicio del año	B/. 107,516	B/. 469,471	B/. 244,628	B/. 821,615
Adiciones	-	33,304	-	33,304
Transferencia entre categorías	-	-	-	-
Saldo al final de año	<u>107,516</u>	<u>502,775</u>	<u>244,628</u>	<u>854,919</u>
Depreciación y amortización acumuladas				
Saldo al inicio de año	58,049	341,839	144,879	544,767
Depreciación y amortización	6,913	32,396	24,867	64,176
Transferencia entre categorías	-	-	-	-
Saldo al final de año	<u>64,962</u>	<u>374,235</u>	<u>169,746</u>	<u>608,943</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre 2011	<u>B/. 42,554</u>	<u>B/. 128,540</u>	<u>B/. 74,882</u>	<u>B/. 245,976</u>
	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2010				
Costo				
Saldo al inicio del año	B/. 103,516	B/. 396,646	B/. 187,541	B/. 687,703
Adiciones	4,000	72,825	57,087	133,912
Transferencia entre categorías	-	-	-	-
Saldo al final de año	<u>107,516</u>	<u>469,471</u>	<u>244,628</u>	<u>821,615</u>
Depreciación y amortización acumuladas				
Saldo al inicio de año	51,431	314,053	118,733	484,217
Depreciación y amortización	<u>6,618</u>	<u>27,786</u>	<u>26,146</u>	<u>60,550</u>
Saldo al final de año	<u>58,049</u>	<u>341,839</u>	<u>144,879</u>	<u>544,767</u>
Valor neto en libros Al 31 de diciembre 2010	<u>B/. 49,467</u>	<u>B/. 127,632</u>	<u>B/. 99,749</u>	<u>B/. 276,848</u>

Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

6. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Un resumen de los saldos y transacciones con partes relacionadas se detalla a continuación:

	2011	2010
Saldos		
Cuentas por pagar	B/. 488,204	B/. 627,656
Transacciones		
Ingresos por servicios de alarmas	13,225	11,520
Gastos por servicios	8,580	10,296
Gasto de alquiler	12,500	15,000

7. Gastos de Ventas Generales y Administrativos

El detalle de gastos de ventas generales y administrativos se presenta a continuación:

	2011	2010
Salarios y otros beneficios	B/. 235,016	B/. 235,134
Servicios profesionales	48,285	58,404
Servicios públicos	26,179	41,067
Propaganda	2,986	6,015
Mantenimiento y reparaciones	41,882	75,324
Impuestos	6,695	7,589
Gastos de alquiler	24,289	21,368
Seguros	6,738	14,789
Viajes y transporte	4,173	19,846
Gastos de automóviles	38,785	30,494
Uniformes	757	809
Útiles de oficina	10,034	12,796
Otros	<u>22,465</u>	<u>97,028</u>
	<u>B/. 468,285</u>	<u>B/. 620,662</u>

Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

8. Impuesto sobre la Renta

La provisión del impuesto sobre la renta puede ser conciliada con el impuesto sobre la renta mostrado en los estados financieros, así:

	2011	2010
Utilidad antes de impuestos	B/. <u>220,961</u>	B/. <u>(6,095)</u>
Provisión para impuesto sobre la renta, por los primeros seis meses.	B/. <u>(55,240)</u>	B/. <u>0</u>

La ley No. 42 de 15 de marzo de 2010, estableció un cambio a la tasa del impuesto sobre la renta a partir del 1 de enero de 2010, cambiando del 27.5% a un 25%.

A partir del año 2005, la legislación fiscal panameña estableció que los contribuyentes estarán obligados a pagar el impuesto sobre la renta aplicando el 30% sobre el mayor de los siguientes procedimientos: (a) la renta neta gravable calculada por el método normalmente aplicado, es decir, método tradicional o (b) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de éste, conocido como cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR).

En el caso, de que por razón del impuesto sobre la renta, el contribuyente incurra en pérdidas o que la tasa efectiva sea superior al treinta por ciento (30%), el mismo podrá elevar una solicitud ante la Dirección General de Ingresos de no aplicación del impuesto mínimo alterno y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

9. Garantía

El 12 de marzo de 2010, la Compañía firmó un contrato de garantía de fianza solidaria sobre la oferta pública de bonos corporativos Serie "A", emitidos por la compañía relacionada Franquicias Panameñas, S. A. por un monto de B/.10,000,000. Estos bonos devengarán una tasa de interés de LIBOR tres mes más un margen aplicable de 2.75% anual, sujeto a un mínimo de 6.75% y con fecha de vencimiento del 12 de marzo de 2017