

**REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre terminado el **31 de marzo 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 Notaria 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 transferidas 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, Chitre, Colón y Chorrera.

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 marzo de 2011 es de 0.43 veces, reflejando una disminución respecto al cuarto trimestre del año 2010, que era 0.51 veces, la disminución mostrada corresponde a un incremento de la deuda bancaria, documentada temporalmente a corto plazo durante el período de construcción de las mejoras en proceso, correspondiente a remodelaciones y nuevos restaurantes en fase de construcción.

El total de activos corrientes al 31 de marzo de 2011 asciende a B/.7.2 millones, mostrando una disminución de 11.0% ó B/-.890,157 comparado al trimestre anterior finalizado el 31 de diciembre de 2010, que fue de B/.8.1 millones. Esto se debe principalmente a la disminución en el rubro de efectivo y equivalentes de efectivo en B/. -1.353,906; esta disminución tiene relación con las depósitos de efectivo en tránsito de la temporada alta de ventas de finales del mes de diciembre de 2010, lo cual es usual en esta actividad.

Los pasivos corrientes muestran para el primer trimestre del año 2011 un aumento neto de B/.842,840 respecto al trimestre que terminó el 31 de diciembre de 2010, el incremento de la deuda bancaria en la porción a corto plazo por B/.3,097,963, representa la variación más importante, debido a que las obligaciones por construcciones en proceso para remodelaciones y construcción de nuevos restaurantes, se encontraban temporalmente documentadas a corto plazo. Durante el primer trimestre del 2011, una porción de las obligaciones temporales a corto plazo que venían del periodo 2010 fueron documentadas a largo plazo, adicional a esto parte del incremento corresponde a nuevas obligaciones temporalmente documentadas a corto plazo; adicionalmente al cierre del 31 de marzo de 2011 se había cancelado la cuenta por pagar a accionistas por B/. 1,8 millones.

B. Recursos de Capital

Los pasivos totales de Franquicias Panameñas al 31 de marzo de 2011 muestran un monto de B/.56.1 millones, que representan un incremento de 3.4% respecto al trimestre anterior que terminó del 31 de diciembre de 2010, que fue de B/.54.2 millones.

Al 31 de marzo de 2011 Franquicias Panameñas muestra los siguientes índices: deuda / capital 4.23; deuda financiera / capital 3.39; en comparación estos mismos índices se mostraban al 31 de diciembre de 2010 así: deuda / capital de 3.27 y deuda financiera / capital 2.54 respectivamente.

Al 31 de marzo de 2011, la empresa mantiene utilidades no distribuidas acumuladas de B/.5,875,258, reflejando una variación de -11.8% respecto a las utilidades no distribuidas acumuladas al 31 de diciembre de 2010, esta variación corresponde al producto neto de las utilidades generadas en el primer trimestre de 2011 y los dividendos declarados en el mes de marzo del mismo año.

C. Resultados de las Operaciones

Las ventas acumuladas de Franquicias Panameñas al 31 de marzo de 2011 ascendieron a B/.17.5 millones vs B/.16.0 millones para el mismo periodo de 2010, para un incremento de 9.4%, la utilidad operativa al 31 de marzo de 2011 fue de B/.702,823 vs B/.995.635 para el mismo periodo de 2010, para una disminución de -29.4%.

Los gastos de ventas, generales y administrativos al 31 de marzo de 2011 fueron de B/.8.9 millones, y a la misma fecha de 2010 fueron de B/.8.1 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 importantes los servicios públicos y alquileres también debido a la apertura de nuevos restaurantes, adicionalmente se reflejan importantes incrementos en el rubro de franquicias (incluye pago de regalías y derecho de marca) y el rubro de alquileres, y gas relacionados con la apertura de nuevos restaurantes y los incrementos en las ventas.

La ganancia antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (ebitda) para el primer trimestre de 2011, asciende a un monto de B/.1,711,142, cobertura de interés (ebitda / intereses) de 3.7 y un ebitda / ventas netas de 9.9%

D. Análisis de perspectivas

Al 31 de marzo de 2011 las ventas se mantenían a un 9.9% arriba del mismo periodo del año anterior, en mayor parte debido a los restaurantes nuevos abiertos durante el año, además de las remodelaciones

realizadas a restaurantes existentes. Durante el primer trimestre del año 2011 Franquicias Panameñas, S. A. abrió 4 restaurantes nuevos y realizó un total de 2 remodelaciones de restaurantes existentes.

Para 2011 en cuanto a resultados se prevé la misma tendencia de 2010 en base a la competitividad que hay en el mercado. Durante el año 2011 Franquicias Panameñas realizará varias aperturas de restaurantes ubicados en Westland Mall en construcción en el área oeste de la ciudad de Panamá, así como también en nuevos centros comerciales en la ciudad capital, adicionalmente proseguirá con la etapa final de su 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 31/03/11	TRIMESTRE AL 31/12/10	TRIMESTRE AL 30/09/10	TRIMESTRE AL 30/06/10 (*)
Ventas o Ingresos Totales	17,527,680	69,754,317	50,928,640	32,960,329
Margen Operativo	1.39%	4.84%	4.3%	4.22%
Gastos Generales y Administrativos	8,879,540	34,894,370	25,547,406	16,688,040
Utilidad o Pérdida Neta	182,177	2,453,791	1,594,009	1,009,208
Acciones emitidas y en circulación	600	600	600	600
Utilidad o Pérdida por Acción	304	4,090	2,657	1,682
Depreciación y Amortización	1,008,319	2,810,889	2,194,179	1,383,133
Utilidades o pérdidas no recurrentes	0	0	0	0

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE AL 31/03/11	TRIMESTRE AL 31/12/10	TRIMESTRE AL 30/09/10	TRIMESTRE AL 30/06/10 (*)
Activo Circulante	7,132,753	8,095,857	7,598,900	7,049,944
Activos Totales	64,630,292	63,898,687	57,662,456	54,192,523
Pasivo Circulante	16,648,695	15,805,854	7,867,690	8,223,863
Deuda a Largo Plazo	19,689,526	18,361,181	22,356,389	20,885,174
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000
Utilidades Retenidas	5,552,234	6,663,082	5,803,297	5,218,496
Patrimonio Total	8,531,570	9,642,418	8,792,633	8,197,832
RAZONES FINANCIERAS:				
Dividendo/Acción	1,617	1,683	1,683	1,683
Deuda Total/Patrimonio	4.39	3.65	5.57	5.61
Capital de Trabajo	(9,515,942)	(7,709,997)	(268,790)	(1,173,919)
Razón Corriente	0.43	0.51	0.97	0.85
Utilidad Operativa/Gastos financieros	0.53	2.16	1.98	2.11

(*) Trimestre inicial reportado por el Emisor, posterior a la fecha de la emisión del 12 de marzo de 2010

**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

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

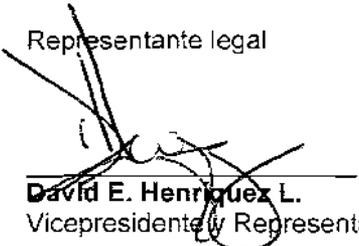
Se adjunta al presente informe el certificado del fiduciario, que a continuación se detalla:

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 30 de junio de 2011.

Representante legal


David E. 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.

11(302-01)93-19

14 de abril de 2011

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad -

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

Estimados señores:

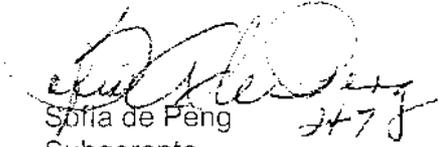
En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la serie A de la emisión de bonos por US\$17,000,000.00 realizada por **FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de marzo de 2011, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

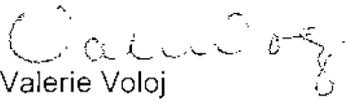
1. Primera Hipoteca y Anticresis hasta la suma de **US\$10,000,000.00** sobre quince (15) fincas propiedad del Garante hipotecario, según se detallan en la Escritura Pública No.6.274 de 15 de marzo de 2010.

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

SP/VV/ad

Franquicias Panameñas, S. A.

**Informe y Estados Financieros Interinos
Primer trimestre finalizado
al 31 de marzo 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 marzo 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



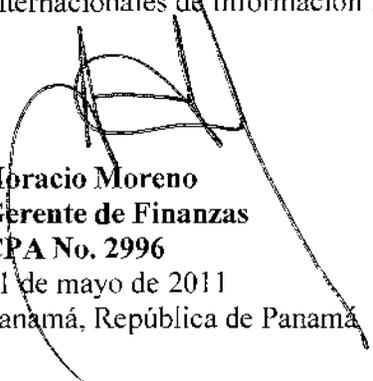
Informe de la Administración

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 marzo 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 marzo 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
31 de mayo de 2011
Panamá, República de Panamá

Franquicias Panameñas, S. A.

Balance General

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

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 705,133	B/. 2,059,039
Cuentas por cobrar - terceros, neto (Nota 4)	902,982	443,613
Inventarios, neto (Nota 5)	4,639,232	4,557,115
Impuesto sobre la renta por cobrar	124,920	153,395
Gastos pagados por anticipado	<u>833,433</u>	<u>882,695</u>
Total de activos circulantes	<u>7,205,699</u>	<u>8,095,857</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 6)	1,709,479	1,700,343
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto, (Nota 7)	29,522,958	28,003,390
Franquicias, neto (Nota 8)	934,042	958,832
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 11)	22,716,026	22,251,746
Otros activos	<u>2,865,119</u>	<u>2,888,519</u>
Total de activos no circulantes	<u>57,747,624</u>	<u>55,802,830</u>
Total de activos	<u>B/. 64,953,323</u>	<u>B/. 63,898,687</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo (Nota 9)	B/. 7,811,253	B/. 4,713,290
Porción corriente de arrendamientos financieros a corto plazo (Nota 10)	0	0
Porción corriente de Bonos Corporativos (Nota 15)	1,428,573	1,428,573
Cuentas por pagar - proveedores	5,762,810	6,411,170
Cuentas por pagar - accionistas	-	1,800,000
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>1,646,059</u>	<u>1,452,821</u>
Total de pasivos circulantes	<u>16,648,694</u>	<u>15,805,854</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	5,546,670	3,861,182
Bonos Corporativos a largo plazo (Nota 15)	14,142,856	14,499,999
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 11)	18,681,730	19,036,638
Provisión para prima de antigüedad	<u>1,078,780</u>	<u>1,052,596</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>39,450,035</u>	<u>38,450,415</u>
Total de pasivos	<u>56,098,730</u>	<u>54,256,269</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>5,875,258</u>	<u>6,663,082</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>8,854,593</u>	<u>9,642,418</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 64,953,323</u>	<u>B/. 63,898,687</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 marzo de 2011 y cifras comparativas al 31 de marzo de 2010

	2011	2010
Ingresos		
Ventas netas	B/. 17,307,410	B/. 16,026.886
Costo de ventas	<u>(6,936,998)</u>	<u>(6,264,645)</u>
Utilidad bruta	<u>10,370,412</u>	<u>9,762,241</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 11 y 13)	(8,879,540)	(8,143.650)
Depreciación y amortización	(1,008,319)	(655,956)
Ingresos por alquileres (Nota 11)	6,900	6.900
Otros ingresos (Nota 11)	<u>213,370</u>	<u>26,100</u>
	<u>(9,667,589)</u>	<u>(8,766,606)</u>
Utilidad en operaciones	702,823	995,635
Gasto de intereses	(459,920)	(250,001)
Participación en asociada (Nota 6)	<u>0</u>	<u>0</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	242,903	745,634
Provisión de impuesto sobre la renta (Nota 14)	<u>(60,726)</u>	<u>(205,049)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 182,177</u>	<u>B/. 540,585</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 marzo 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/. 6.663.082	B/. 9.642.418
Dividendos pagados	-	-	-	(970.000)	(970.000)
Utilidad neta	-	-	-	182.177	182.177
Saldo al 31 de marzo de 2011	<u>B/. 3.000.000</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (20.664)</u>	<u>B/. 5.875.259</u>	<u>B/. 8.854.595</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	-	-	-	2.453.791	2.453.791
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>B/. 3.000.000</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (20.664)</u>	<u>B/. 6.663.082</u>	<u>B/. 9.642.418</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

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

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 182,177	B/. 2,453,791
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	1,008,316	2,810,889
Participación en asociada	-	-
Pérdida neta por descarte de activos fijos	-	3,886
Gasto de intereses	459,920	1,564,826
Provisión para prima de antigüedad neto de pagos	26,184	111,699
Amortización de franquicias	28,122	94,802
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar - clientes	(459,369)	253,808
Aumento en cuentas por cobrar – compañías relacionadas	(464,280)	(6,831,366)
Aumento en inventarios	(82,117)	(1,560,086)
Aumento en gastos pagados por anticipado	(77,738)	(391,240)
Aumento en franquicias	(3,332)	(418,928)
Aumento en otros activos	23,400	(29,667)
Disminución en cuentas por pagar - proveedores	(648,360)	1,461,011
Disminución en cuentas por pagar - accionistas	(1,800,000)	1,800,000
Aumento en cuentas por pagar - relacionadas	(1,324,908)	(1,628,703)
Aumento en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	554,618	717,866
Impuesto sobre la renta pagado	(361,381)	(361,381)
Intereses pagados	<u>(459,920)</u>	<u>(1,564,826)</u>
 Efectivo neto provisto por las actividades de operación	 <u>(3,243,193)</u>	 <u>(1,513,619)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(2,527,884)	(10,240,540)
Inversión en asociada	<u>(9,136)</u>	<u>(0)</u>
 Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	 <u>(2,537,020)</u>	 <u>(10,240,540)</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo - Continuación

Al 31 de marzo 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	4,783,451	(2,998,671)
Arrendamiento financiero por pagar	0	(81,948)
Emisión de Bonos	<u>-357,143</u>	<u>15,928,572</u>
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	<u>4,426,308</u>	<u>12,847,953</u>
Aumento (Disminución) neto en el efectivo	-1,353,905	1,093,792
Efectivo al inicio del año	<u>2,059,039</u>	<u>965,247</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 705,134</u>	<u>B/. 2,059,039</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 marzo 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 mayo 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 marzo 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 periodos 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 periodos contables de la Compañía que inician en o después del 1 de enero de 2010 o periodos 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.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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 inrosidad 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.



Notas a los Estados Financieros

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

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

Propiedades, Plauta, 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 cansados se incluyen en los resultados, durante el período del arrendamiento.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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 periodo 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 tres meses del año ascendió a B/.0 (2010: B/.176,259).

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.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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.



Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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/.12.283

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 marzo 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 marzo de 2011			
Préstamos bancarios	B/. 7,811,253	B/. 5,546,670	B/. -
Bonos Corporativos	1,428,573	7,142,856	7,000,000
Cuentas por pagar - comerciales	5,762,810	-	-
Otras cuentas por pagar	1,646,059	-	-
31 de diciembre de 2010			
Préstamos bancarios	B/. 2,850,000	B/. 5,724,473	B/. -
Bonos Corporativos	1,428,572	7,500,000	357,142
Cuentas por pagar - comerciales	8,211,170	-	-
Otras cuentas por pagar	1,452,821	-	-



Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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 10)	B/. 28.929,352	B/. 24,503,043
Menos: Efectivo	<u>705,133</u>	<u>2,059,039</u>
Deuda neta	28,224,219	22,444,004
Total de patrimonio	<u>8,854,593</u>	<u>9,462,580</u>
Total de capital	<u>B/. 37,078,812</u>	<u>B/. 31,906,584</u>
Razón de apalancamiento	<u>76%</u>	<u>70%</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 marzo 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
Clientes	B/. 743,652	B/. 319,852
Otros	<u>204,207</u>	<u>168,638</u>
	947,859	488,490
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(44,877)</u>	<u>(44,877)</u>
	<u>B/. 902,982</u>	<u>B/. 443,613</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/. 649,641	B/. 158,160
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	208,464	128,660
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>44,877</u>	<u>33,032</u>
Total	<u>B/. 902,982</u>	<u>B/. 319,852</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 marzo de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

5. Inventarios

Los inventarios se presentan a continuación:

	2011	2010
Materia prima	B/. 363,831	B/. 336,028
Productos terminados	32,178	29,842
Partes y piezas	1,424,450	415,716
Suministros y otros	1,970,807	2,834,505
Inventario en tránsito	<u>847,965</u>	<u>941,025</u>
	<u>B/. 4,639,232</u>	<u>B/. 4,557,115</u>

6. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a la participación del 34% (2009: 34%). 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		
Participación en los resultados del año	<u> </u>	<u> </u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 1,709,478</u>	<u>B/. 1,700,343</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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>en Proceso</u>	<u>Total</u>
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
31 de marzo de 2011							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	787,910	18,532,908	20,009,498	4,718,404	2,701,121	47,055,568
Adiciones	-	-	62,749	535,529	28,696	1,900,910	2,527,884
Retiros	-	-	-274,853	-11,983	-	-	-286,836
Capitalización de construcciones en proceso	-	-	817,333	630,740	70,832	-1,518,905	0
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,910</u>	<u>19,138,137</u>	<u>21,163,784</u>	<u>4,817,932</u>	<u>3,083,126</u>	<u>49,296,616</u>
Depreciación y amortización acumuladas							
Saldo al inicio de año	-	561,295	5,347,599	10,979,413	2,163,871	-	19,052,178
Depreciación y amortización	-	9,666	470,596	432,866	95,188	-	1,008,316
Retiros	-	-	-274,853	-11,983	0	-	-286,836
Saldo al final de año	-	<u>570,961</u>	<u>5,543,342</u>	<u>11,400,296</u>	<u>2,259,059</u>	-	<u>19,773,658</u>
Valor neto en libros al 31 de marzo 2011	<u>306,627</u>	<u>216,949</u>	<u>13,594,795</u>	<u>9,763,488</u>	<u>2,558,873</u>	<u>3,083,126</u>	<u>29,522,958</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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, Euseres 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	-	-	286,794	2,339,236	264,809	7,349,700	10,240,539
Retiros	-	-	-581,967	-500	-32,904	-	-615,371
Capitalización de construcciones en proceso	-	-	6,081,784	1,609,559	352,370	-8,043,713	-
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,010</u>	<u>18,532,908</u>	<u>20,009,498</u>	<u>4,718,404</u>	<u>2,701,121</u>	<u>47,055,568</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	1,062,728	1,342,421	367,077	-	2,810,889
Retiros	-	-	-581,967	-500	-29,020	-	-611,487
Saldo al final de año	-	<u>561,295</u>	<u>5,347,599</u>	<u>10,979,413</u>	<u>2,163,871</u>	-	<u>19,052,178</u>
Valor neto en libros							
al 31 de diciembre 2010	<u>306,627</u>	<u>225,715</u>	<u>13,185,309</u>	<u>9,030,085</u>	<u>2,554,533</u>	<u>2,701,121</u>	<u>28,003,390</u>

8. Franquicias, al Costo

Las franquicias se presentan a continuación:

	2011	2010
Costo	B/. 1,528,706	B/. 1,525,374
Amortización acumulada	<u>(594,664)</u>	<u>(566,542)</u>
	<u>B/. 934,042</u>	<u>B/. 958,832</u>

El movimiento de las franquicias es el siguiente:

	2011	2010
Saldo neto al inicio	B/. 958,085	B/. 634,706
Adiciones	3,332	418,928
Amortización	<u>(27,375)</u>	<u>(94,802)</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 934,042</u>	<u>B/. 958,832</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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/. 3,585,499	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%.	3,735,416	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>6,037,008</u>	<u>3,916,412</u>
	13,357,923	8,574,472
Menos: Porción corriente de préstamos bancarios	<u>7,811,253</u>	<u>4,713,289</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 5,546,670</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/. 7,811,253	B/. 4,713,289
De 1 a 5 años	5,546,670	3,861,183
Más de 5 años	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 13,357,923</u>	<u>B/. 8,574,472</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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/. -	B/. -
De 1 a 3 años	-	-
Futuros cargos financieros	-	-
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar	B/. -	B/. -

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

	2011	2010
Menos de 1 año	B/. -	B/. -
De 1 a 3 años	-	-
	B/. -	B/. -

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/. 22,716,026	B/. 22,251,746
Cuentas por pagar	18,681,721	19,036,638
Transacciones		
Ingresos por alquiler	5,250	21,000
Ingresos por servicios administrativos	20,574	82,296
Gastos por servicios	3,335	11,880
Gasto de alquiler	194,069	769,812

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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 tres meses de propiedades arrendadas por B/.423,485 (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/. 3,907,695	B/. 3,644,012
Servicios profesionales	36,861	25,241
Servicios públicos	1,050,127	980,003
Propaganda	833,242	791,025
Franquicias	1,009,238	936,908
Mantenimientos y reparaciones	254,635	280,609
Impuestos	200,108	144,575
Gastos de alquiler	621,898	540,696
Gas	201,549	174,985
Seguros	7,893	31,646
Viajes y transporte	58,313	51,267
Gastos de automóviles	100,708	83,894
Seguridad	94,809	81,936
Uniformes	38,818	25,399
Útiles de oficina	51,746	44,226
Provisión para cuentas incobrables	0	0
Otros	<u>411,900</u>	<u>307,228</u>
	<u>B/. 8,879,540</u>	<u>B/. 8,143,650</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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>242,903</u>	B/. <u>745,634</u>
Provisión para el impuesto sobre la renta	B/. 60,726	B/. 205,049

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 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:	Le 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 uominativa 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 marzo 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 mscs 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
Primer trimestre finalizado
al 31 de marzo de 2011, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2010**

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, cursive letter 'S' followed by a horizontal line extending to the right.

Hentol, S.A.

**Índice para los Estados Financieros Interinos
31 de marzo 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



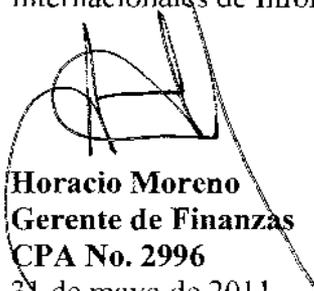
Informe de la Administración

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 marzo 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 tres 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 marzo 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
31 de mayo de 2011
Panamá, República de Panamá

Hentol, S. A.

Balance General

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

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 93,624	B/. 600,331
Cuentas por cobrar, neto	26,900	4,900
Impuesto sobre la renta por cobrar	7,898	7,898
Gastos pagados por anticipado	<u>43,448</u>	<u>43,449</u>
Total de activos circulantes	<u>171,870</u>	<u>656,578</u>
Activos no circulantes		
Inversiones (Nota 4)	17,044,454	15,900,810
Cuentas por cobrar compañías relacionadas (Nota 5)	9,778,283	8,465,369
Otros activos	<u>1,323</u>	<u>1,323</u>
Total de activos no circulantes	<u>26,824,060</u>	<u>24,367,502</u>
Total de activos	<u>B/. 26,995,930</u>	<u>B/. 25,024,080</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar proveedores	B/. 218,894	B/. 228,069
Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 5)	9,626,644	8,514,359
Otros Pasivos	<u>0</u>	<u>148,275</u>
Total de pasivos	<u>9,626,644</u>	<u>8,890,703</u>
Compromisos y contingencias		
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones	9,973,375	9,973,375
Impuesto complementario	-	-
Utilidades no distribuidas	<u>7,177,017</u>	<u>6,160,002</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>17,150,392</u>	<u>16,133,377</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 26,995,930</u>	<u>B/. 25,024,080</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 marzo de 2011 y cifras comparativas al 31 de marzo 2010

	2011	2010
Ingreso por inversiones	B/. 1,167,500	B/. 975,000
Utilidad bruta		
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 11 y 13)	(60)	(30)
Otros ingresos	<u>0</u>	<u>0</u>
	1,167,440	974,970
Utilidad neta en operaciones	1,167,440	974,970
Utilidad neta	<u>B/. 1,167,440</u>	<u>B/. 974,970</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 marzo 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	-	-	(49,425)	(49,425)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,066,440</u>	<u>1,066,440</u>
Saldo al 31 de marzo de 2011	<u>B/. 9,973,375</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 7,177,017</u>	<u>B/. 17,150,392</u>
Saldo al 1 de enero de 2010	B/. 9,973,375	B/. -	B/. 4,971,013	B/. 14,944,388
Dividendos pagados	-	-	(558,533)	(558,533)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,747,522</u>	<u>1,747,522</u>
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 marzo de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Flujos de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 1,167,440	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	(22,000)	0
Aumento en cuentas por cobrar – compañías relacionadas	(1,312,914)	3,567,960
Disminución en cuentas por pagar proveedores	(9,175)	(34,455)
Aumento en cuentas por pagar - relacionadas	1,112,285	2,777,734
Disminución en otras cuentas por pagar y pasivos		
Acumulados	<u>(148,275)</u>	<u>148,275</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>787,361</u>	<u>8,461,811</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>(150,425)</u>	<u>(813,308)</u>
Efectivo neto provisto utilizado en las Actividades de financiamiento	<u>(150,425)</u>	<u>(813,308)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	(506,708)	648,503
Efectivo al inicio del año	<u>600,331</u>	<u>(48,273)</u>
Efectivo al final del año	B/. <u>93,623</u>	B/. <u>600,230</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 marzo 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", introducen 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 marzo 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 Eufoque 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 inicien 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 marzo 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 mercancía 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 marzo 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 periodos 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 marzo 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 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 marzo de 2011				
Cuentas por pagar comerciales	B/.	218,894	-	-
31 de diciembre de 2010				
Cuentas por pagar comerciales	B/.	228,068	-	-

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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 marzo 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 detalle 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

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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/. 707,901	B/. 671,902
Cuentas por cobrar – Franquicias Panameñas, S. A	B/. 9,064,294	B/. 7,787,380
Cuentas por cobrar – Firemaster de Panamá, S. A.	B/. 0	B/. 0
Cuentas por cobrar – Otros menores	B/. 6,087	B/. 6,087
Cuentas por pagar – Franquicias Panameñas, S. A.	B/. -8,328,059	B/. -7,235,774
Cuentas por pagar – Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	B/. -1,268,641	B/. -1,252,641
Cuentas por pagar – Firemaster de Panamá, S. A.	B/. -29,944	B/. -25,944
<u>Transacciones -</u>		
Dividendos e intereses ganados	B/. 1,167,500	B/. 1,546,450

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

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

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to be a single name.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de marzo 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



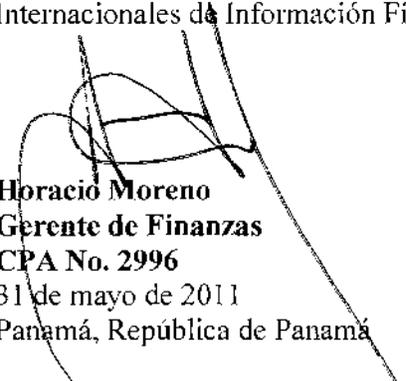
Informe de la Administración

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 marzo 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 tres 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 marzo 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
31 de mayo de 2011
Panamá, República de Panamá

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Balance General

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

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 39,073	B/. 27,226
Cuentas por cobrar, neto (Nota 4)	69,277	44,924
Gastos pagados por anticipado	<u>7,269</u>	<u>7,519</u>
Total de activos circulantes	<u>115,619</u>	<u>79,669</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 5)	105,740	105,740
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 8)	12,988,194	12,735,591
Propiedades de inversión (Nota 6)	9,059,292	9,148,505
Impuesto sobre la renta por cobrar	7,963	12,862
Otros activos	<u>15,680</u>	<u>15,680</u>
Total de activos no circulantes	<u>22,176,869</u>	<u>22,018,378</u>
Total de activos	<u>B/. 22,292,488</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/. 1,220,582	B/. 1,329,157
Cuentas por pagar - proveedores	86,818	62,891
Impuesto sobre la renta por pagar	0	0
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>14,771</u>	<u>31,061</u>
Total de pasivos circulantes	1,322,172	1,423,109
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 7)	1,097,092	1,368,709
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 8)	<u>13,501,611</u>	<u>12,927,198</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>14,598,703</u>	<u>14,295,907</u>
Total de pasivos	<u>15,920,875</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>1,141,610</u>	<u>1,149,028</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>6,371,613</u>	<u>6,379,031</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 22,292,488</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 marzo de 2011 y cifras comparativas al 31 de marzo de 2010

	2011	2010
Ingresos		
Alquileres (Nota 8)	<u>B/. 272,851</u>	<u>B/. 267,245</u>
Gastos		
Gastos administrativos (Notas 9)	(100,648)	(103,539)
Depreciación y amortización	<u>(89,213)</u>	<u>(90,620)</u>
	<u>(189,861)</u>	<u>(194,159)</u>
Utilidad en operaciones	<u>82,990</u>	<u>73,086</u>
Otros ingresos	176	146
Gasto de intereses	(39,727)	(67,045)
Participación en asociada (Nota 5)	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>(39,551)</u>	<u>(66,899)</u>
Ganancia antes del impuesto sobre la renta	43,439	6,187
Provisión para el impuesto sobre la renta Para los primeros nueve meses (Nota 10)	<u>(10,860)</u>	<u>(1,701)</u>
Ganancia neta	<u>B/. 32,579</u>	<u>B/. (4,486)</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 marzo 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)
Pérdida neta	-	-	32,579	32,579
Saldo al 31 de marzo 2011	B/. <u>5,245,789</u>	B/. <u>(15,786)</u>	B/. <u>1,141,607</u>	B/. <u>6,371,610</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	B/. <u>5,245,789</u>	B/. <u>(15,786)</u>	B/. <u>1,149,028</u>	B/. <u>6,379,031</u>

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

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo

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

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 32,579	B/. 115,489
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación:		
Depreciación	89,212	360,209
Participación en asociada	0	442
Pérdida neta por descarte de activos fijos	0	0
Gasto de intereses	39,727	230,577
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar - clientes	(24,353)	(2,506)
Disminución en impuesto sobre la renta por cobrar	4,900	4,929
Aumento en inversiones asociadas		0
Aumento en cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(252,603)	(2,527,960)
Disminución en gastos pagados por anticipado	250	141,875
Aumento en otros activos	0	(3,584)
Aumento en cuentas por pagar - proveedores	23,928	34,149
Aumento en cuentas por pagar - compañías relacionadas	534,418	3,291,450
Disminución en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	(16,290)	17,717
Intereses pagados	<u>(39,727)</u>	<u>(230,577)</u>
 Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	 <u>392,040</u>	 <u>1,432,210</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>0</u>	<u>(8,640)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento		
Disminución en préstamos bancarios	(380,193)	(1,428,234)
Dividendos pagados	<u>0</u>	<u>(5,000)</u>
 Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	 <u>(380,193)</u>	 <u>(1,433,234)</u>
 Aumento neto en el efectivo	 11,847	 (9,665)
Efectivo al inicio del año	<u>27,226</u>	<u>36,891</u>
Efectivo al final del año	B/. <u>39,073</u>	B/. <u>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 marzo 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 marzo 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.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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 periodos contables de la Compañía que inician en o después del 1 de enero de 2010 o periodos 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.

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 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.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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 marzo 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 marzo de 2011			
Préstamos bancarios	B/. 1,220,582	B/. 1,097,092	B/. -
Cuentas por pagar - comerciales	86,819	-	-
Otras cuentas por pagar	14,771	-	-
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 marzo 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 marzo:

	2011	2010
Total de préstamos y arrendamientos por pagar (Nota 7)	B/. 2,317,674	B/. 2,697,866
Menos: Efectivo	<u>39,073</u>	<u>27,226</u>
Deuda neta	2,278,601	2,670,640
Total de patrimonio	<u>6,371,613</u>	<u>6,379,031</u>
Total de capital	<u>B/. 8,650,214</u>	<u>B/. 9,049,671</u>
Razón de apalancamiento	<u>26%</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/. 73,625	B/. 49,272
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(4,348)</u>	<u>(4,348)</u>
	<u>B/. 69,277</u>	<u>B/. 44,924</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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/. 64,929	B/. 40,576
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>4,348</u>	<u>4,348</u>
Total	<u>B/. 69,277</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 marzo 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 2% (2008: 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/. 106.182	B/. 106.182
Participación en los resultados del año	<u> </u>	<u> -442</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 106.182</u>	<u>B/. 105.740</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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 marzo de 2011							
Costo							
Saldo al inicio del año	3.833.090	6.789.056	2.412.406	202.226	1.306	210.697	13.448.781
Adiciones	-	-	-	-	-	-	0
Retiros	-	-	-	-	-	-	0
Reclasificación	-	-	-	-	-	-	0
Capitalización de construcción en proceso	-	-	-	-	-	-	0
Saldo al final de año	<u>3.833.090</u>	<u>6.789.056</u>	<u>2.412.406</u>	<u>202.226</u>	<u>1.306</u>	<u>210.697</u>	<u>13.448.781</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	-	54.250	29.672	5.290	-	-	-
Retiros	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al final de año	-	<u>2.584.698</u>	<u>1.678.599</u>	<u>124.886</u>	<u>1.306</u>	-	<u>4.389.489</u>
Valor neto en libros							
Al 31 de marzo 2011	<u>3.833.090</u>	<u>4.204.358</u>	<u>733.807</u>	<u>77.340</u>	-	<u>210.697</u>	<u>9.059.292</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	2.403.792	202.226	1.306	210.670	13.664.235
Adiciones	-	-	8.614	-	-	27	8.641
Retiros	(29.170)	(194.925)	-	-	-	-	(224.095)
Capitalización de construcción en proceso	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al final de año	<u>3.833.090</u>	<u>6.789.056</u>	<u>2.412.406</u>	<u>202.226</u>	<u>1.306</u>	<u>210.697</u>	<u>13.448.781</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>4.258.608</u>	<u>763.480</u>	<u>82.630</u>	-	<u>210.697</u>	<u>9.148.505</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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/. 267,113	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%	1,407,704	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>642,857</u>	<u>678,572</u>
	2,317,674	2,697,867
Menos: Porción corriente de préstamos bancarios	<u>1,220,582</u>	<u>1,329,158</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 1,097,092</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/. 1,220,582	B/. 1,329,158
De 1 a 5 años	<u>1,097,092</u>	<u>1,368,709</u>
	<u>B/. 2,317,674</u>	<u>B/. 2,697,867</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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/. 12,988,194	B/. 12,735,591
Cuentas por pagar	B/. 13,501,611	B/. 12,927,198
Transacciones		
Ingresos por alquiler	B/. 180,119	B/. 714,012
Gastos por servicios	B/. 19,500	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/. 2,352	B/. 2,405
Mantenimiento y reparación	9,449	11,085
Servicios públicos	16,742	17,417
Impuestos	22,974	22,487
Gasto de alquiler	15,973	15,551
Servicios profesionales	8,000	1,471
Seguros	0	6,761
Seguridad	6,803	6,803
Otros	18,355	19,559
	<u>B/. 100,648</u>	<u>B/. 103,539</u>

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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 fiscales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive el período terminado el 31 de diciembre de 2010, 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
Primer trimestre finalizado
al 31 de marzo de 2011, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2010**

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to be a cursive name.

Night Moon, S. A.

**Índice para los Estados Financieros
31 de marzo 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



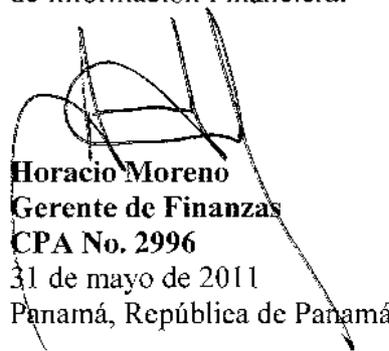
Informe de la Administración

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 marzo 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 tres 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 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 marzo 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
31 de mayo de 2011
Panamá, República de Panamá



Night Moon, S. A.

Balance General

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

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Cuentas por cobrar	B/. 0	B/. 0
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 5)	114.099	104,148
Gastos Pagados por anticipado	93	0
Total de activos circulantes	114.192	104.148
Activo no circulante		
Terrenos y edificios, neto (Notas 4)	2.438.026	2.446,188
Total de activos no circulantes	2.438.026	2.446,188
Total de activos	<u>B/. 2.552,218</u>	<u>B/. 2.550,336</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivo circulante		
Cuentas por pagar – proveedores	15.206	0
Otras cuentas por pagar	0	325
Total de pasivos circulantes	15.206	325
Pasivos no circulantes		
Cuenta por pagar - compañías relacionadas (Nota 5)	2.707.619	2.706.320
Total de pasivos	2.722.825	2.706.645
Patrimonio del accionista		
Acciones comunes: 500 emitidas y en circulación con valor nominal de B/.10 cada una	5,000	5,000
Déficit acumulado	(175.607)	(161.309)
Total de déficit en el patrimonio del accionista	(170.607)	(156.309)
Total de pasivos y déficit en el patrimonio del accionista	<u>B/. 2.552,218</u>	<u>B/. 2.550,336</u>

Night Moon, S. A.

Estado de Resultados

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

	2011	2010
Ingresos		
Alquileres	B/. 9,300	13,950
Gastos		
Gastos administrativos (Notas 6)	B/. (15,436)	B/. (1,474)
Depreciación y amortización	<u>(8,162)</u>	<u>(14,304)</u>
	<u>(23,598)</u>	<u>(15,778)</u>
Pérdida neta	<u>B/. (14,298)</u>	<u>B/. (1,828)</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 marzo 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	_____ -	_____ (14,298)	_____ (14,298)
Saldo al 31 de marzo 2011	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. (175,607)</u>	<u>B/. (170,607)</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 marzo de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Pérdida neta	B/. (14,298)	B/. (579)
Ajuste para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	8,162	32.647
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar - otros	0	57.500
Aumento en cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(9,951)	(99,148)
Aumento en gastos pagados por anticipado	(93)	0
Disminución en cuentas por pagar - compañías relacionadas	1,299	584.255
Aumento en otras cuentas por pagar	<u>14,881</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	B/. <u>-</u>	B/. <u>-</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 marzo 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 mayo 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 marzo 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 - 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.

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 marzo 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 marzo 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 marzo de 2011						
Otras cuentas por pagar	B/.	-	B/.	-	B/.	-
Compañías relacionadas		-		2,707,619		-
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 inantener 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 marzo 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 marzo 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 marzo 2011	<u>1,535,821</u>	<u>975,660</u>	<u>2,511,481</u>
Depreciación acumulada			
Saldo al inicio del año	-	65,292	65,292
Depreciación	-	8,162	8,162
Retiros	-	-	-
Saldo al final del año	-	<u>73,455</u>	<u>73,455</u>
Valor neto en libros	<u>B/. 1,535,821</u>	<u>B/. 902,205</u>	<u>B/. 2,438,026</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	-	32,646	32,646
Retiros	-	-	-
Saldo al final del año	-	<u>65,292</u>	<u>65,292</u>
Valor neto en libros	<u>B/. 1,535,821</u>	<u>B/. 910,368</u>	<u>B/. 2,446,188</u>

Night Moon, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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/. 114,099	B/. 104,148
Cuentas por pagar	2,707,619	2,706,320

6. Gastos Administrativos

El detalle de gastos administrativos se presenta a continuación

	2011	2010
Impuesto de inmueble	B/. 15,206	B/. 60,822
Reparación y Mantenimiento	0	516
Tasa única	0	300
Notariales y autenticación	0	0
Honorarios Profesionales	0	2000
Útiles de Oficina	0	4
Otros	<u>230</u>	<u>90</u>
	<u>B/. 15,436</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
Primer trimestre finalizado
al 31 de marzo de 2011, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2010**

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized initial 'S' followed by a horizontal line extending to the right.

Firemaster de Panamá, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de marzo 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



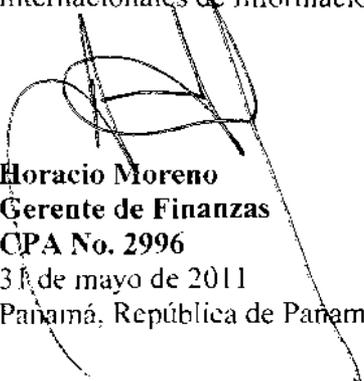
Informe de la Administración

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 marzo 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 tres 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 reelasificaciones. 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 marzo 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
31 de mayo de 2011
Panamá, República de Panamá

Firemaster de Panamá, S. A.

Balance General

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

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 27,942	B/. 28,468
Cuentas por cobrar - clientes, neto (Nota 4)	154,287	190,879
Inventarios - equipo para la venta	141,255	142,246
Impuesto sobre la renta por cobrar	46,094	49,755
Gastos pagados por anticipado	<u>11,094</u>	<u>4,402</u>
Total de activos circulantes	<u>380,672</u>	<u>415,750</u>
Activos no circulantes		
Adelanto a proyectos	32,392	11,312
Maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras a la propiedad arrendada, neto, (Nota 5)	267,678	276,848
Otros activos	<u>17,810</u>	<u>16,640</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>317,880</u>	<u>304,800</u>
Total de activos	<u>B/. 698,552</u>	<u>B/. 720,550</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar - proveedores	B/. 13,852	B/. 33,758
Impuesto sobre la renta por pagar	0	0
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>32,094</u>	<u>18,823</u>
Total de pasivos circulantes	<u>45,946</u>	<u>52,581</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6)	565,279	627,656
Provisión para prima de antigüedad	<u>15,707</u>	<u>15,265</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>580,986</u>	<u>642,921</u>
Total de pasivos	<u>626,932</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>60,545</u>	<u>13,973</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>71,620</u>	<u>25,048</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 698,552</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 marzo de 2011 y cifras comparativas al 31 de marzo de 2010

	2011	2010
Ingresos		
Ventas netas	B/. 118,796	B/. 330,113
Costo de ventas	<u>(55,117)</u>	<u>(52,615)</u>
Utilidad bruta	<u>63,679</u>	<u>277,498</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 6 y 7)	(134,980)	(224,069)
Depreciación y amortización	(16,069)	(13,585)
Ingresos por servicios de monitoreo de alarmas (Nota 6)	149,466	11,160
Otros ingresos	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>(1,583)</u>	<u>(226,494)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	62,096	51,003
Provisión para el impuesto sobre la renta (Nota 8)	<u>(15,524)</u>	<u>(14,026)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 46,572</u>	<u>B/. 36,977</u>

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



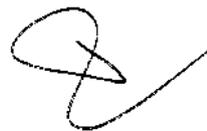
Firemaster de Panamá, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista

Al 31 de marzo 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	-	-	46,572	46,572
Saldo al 31 de marzo de 2011	<u>B/. 12,950</u>	<u>B/. (1,875)</u>	<u>B/. 60,545</u>	<u>B/. 71,620</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 (No Auditado)	<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 marzo de 2011 y cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 46,572	B/. (6,095)
Ajuste para conciliar la utilidad con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	16,069	60,550
Disminución en cuentas por cobrar incobrables		2,083
Provisión para prima de antigüedad neto de pagos	442	2,678
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en adelanto en construcción	(21,080)	71,787
Disminución en cuentas por cobrar - clientes	36,592	152,229
Aumento en Impuesto sobre la renta por cobrar		(49,755)
Disminución en Impuesto sobre la renta por pagar		(19,983)
Disminución en inventarios	991	46,799
Aumento en gastos pagados por anticipado	(3,032)	95
Aumento en otros activos	(1,170)	(1,340)
Disminución en cuentas por pagar proveedores	(19,906)	(109,850)
Disminución en cuentas por pagar - relacionadas	(62,377)	116,533
Aumento en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	66,392	2,322
Impuesto sobre la renta pagado	(53,119)	
	<u>6,374</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>(6,900)</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	-526	(16,188)
Efectivo al inicio del año	<u>28,468</u>	<u>44,656</u>
Efectivo al final del año	B/. <u>27,942</u>	B/. <u>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 marzo 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 Euo.

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 30 de mayo 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 marzo 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 marzo 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 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 recta basándose en la vida útil estimada de los activos. 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 marzo 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/.1,921 (2009: B/.1,848).

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 marzo 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.

Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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 marzo de 2011						
Cuentas por pagar - comerciales	B/.	13,852	B.	-	B.	-
Otras cuentas por pagar		32,094		-		-
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 marzo 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
Clientes	B/. 154.287	B/. 190,879
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u> (0)</u>	<u> (0)</u>
	<u>B/. 154.287</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/. 72,191	B/. 68,751
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	36,316	76,347
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>45.780</u>	<u>45,781</u>
Total	<u>B/. 154.287</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 marzo 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, Euseres y Automóviles</u>	<u>Total</u>
31 de marzo de 2011				
Costo				
Saldo al inicio del año	B/. 107,516	B/. 459,198	B/. 220,807	B/. 787,521
Adiciones	-	6,900	-	6,900
Transferencia entre categorías	-	-	-	-
Saldo al final de año	<u>107,516</u>	<u>466,098</u>	<u>220,807</u>	<u>794,421</u>
Depreciación y amortización acumuladas				
Saldo al inicio de año	58,049	421,700	30,924	510,673
Depreciación y amortización	<u>1,730</u>	<u>8,122</u>	<u>6,217</u>	<u>16,069</u>
Saldo al final de año	<u>59,779</u>	<u>429,822</u>	<u>37,141</u>	<u>526,742</u>
Valor neto en libros al 31 de marzo 2011	<u>B/. 47,737</u>	<u>B/. 36,276</u>	<u>B/. 183,666</u>	<u>B/. 267,679</u>
	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Euseres 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	62,552	33,266	99,818
Transferencia entre categorías	-	-	-	-
Saldo al final de año	<u>107,516</u>	<u>459,198</u>	<u>220,807</u>	<u>787,521</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>107,647</u>	<u>-87,809</u>	<u>26,456</u>
Saldo al final de año	<u>58,049</u>	<u>421,700</u>	<u>30,924</u>	<u>510,673</u>
Valor neto en libros Al 31 de diciembre 2010	<u>B/. 59,467</u>	<u>B/. 37,498</u>	<u>B/. 189,883</u>	<u>B/. 276,848</u>

Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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/. 565,279	B/. 627,656
Transacciones		
Ingresos por servicios de alarmas	11,718	11,520
Gastos por servicios	2,574	10,296
Gasto de alquiler	3,750	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/. 52,036	B/. 62,694
Servicios profesionales	12,642	10,726
Servicios públicos	9,531	9,592
Propaganda	843	477
Mantenimiento y reparaciones	7,588	16,542
Impuestos	1,630	1,435
Gastos de alquiler	7,035	4,975
Seguros	5,236	2,895
Viajes y transporte	174	4,394
Gastos de automóviles	10,391	6,832
Uniformes	212	0
Útiles de oficina	2,673	2,804
Otros	<u>24,989</u>	<u>100,703</u>
	<u>B/. 134,980</u>	<u>B/. 224,069</u>

Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de marzo 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/. 62,096	B/. 51,003
Provisión para impuesto sobre la renta, por los primeros tres meses.	B/. (15,524)	B/. (14,026)

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