

REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES

FORMULARIO IN-A

INFORME DE ACTUALIZACION  
ANUAL

Año terminado el 31 de diciembre de 2015

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

VALORES QUE HA REGISTRADO:

I. Bonos Corporativos (B/.17,000,000.00)

Mediante Resolución de la Comisión Nacional de Valores, No. CNV70-10 de 4 de marzo de 2010 se autorizó la Emisión Pública de Bonos Corporativos, según las siguientes condiciones:

Fecha de la Oferta: 12 de marzo de 2010  
Monto de la Emisión: Diecisiete Millones de Dólares (US\$17,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América emitidos en las siguientes Series:  
Serie A: US\$ 10,000,000.00  
Serie B: US\$ 7,000,000.00  
Fecha de Vencimiento: Bonos Corporativos Serie "A": 12 de marzo de 2017.  
Bonos Corporativos Serie "B": 12 de marzo de 2020.  
Saldo Capital: Bonos Corporativos Serie "A" US\$ 1,785,714.22  
Bonos Corporativos Serie "B" US\$ 7,000,000.00 (Subordinados)

II. Bonos Corporativos (B/.50,000,000.00)

Mediante Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores, No. SMV 365-12 de 29 de octubre de 2012 se autorizó la Emisión Pública de Bonos Corporativos, por un monto de hasta Cincuenta Millones (US\$50,000,000), según las siguientes condiciones:

Serie "A"

Fecha de la Oferta: 29 de octubre del 2012  
Monto Emitido de la Serie: Quince Millones de Dólares (US\$15,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.  
Monto Colocado de la Serie: Quince Millones de Dólares (US\$15,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.  
Saldo Capital: US\$ 6,000,000.00  
Fecha de Vencimiento: Bonos Corporativos Serie A: 29 de noviembre del 2017

Serie "B"

Fecha de la Oferta: 3 de julio del 2013  
Monto Emitido de la Serie: Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.  
Monto Colocado de la Serie: Seis Millones Quinientos Mil Dólares (US\$6,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.  
Saldo Capital: US\$ 4,004,315.00  
Fecha de Vencimiento: Bonos Corporativos Serie B: 3 de julio del 2018

**FORMULARIO IN-A**

**Serie "C"**

Fecha de la Oferta: 10 de septiembre del 2013  
Monto de la Emisión: Ocho Millones de Dólares (US\$8,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.  
Monto Colocado de la Serie: Ocho Millones de Dólares (US\$8,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.  
Saldo Capital: US\$ 5,428,572.39  
Fecha de Vencimiento: Bonos Corporativos Serie C: 10 de septiembre del 2020.

---

**Serie "D"**

Fecha de la Oferta: 15 de junio del 2015.  
Monto de la Emisión: Dos Millones Quinientos Mil Dólares (US\$2,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.  
Monto Colocado de la Serie: Dos Millones Quinientos Mil Dólares (US\$2,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.  
Saldo Capital: US\$ 2,250,000.00  
Fecha de Vencimiento: Bonos Corporativos Serie D: 15 de junio del 2020.

---

**III. Valores Comerciales Negociables – VCN's (B/.5,000,000.00)**

Mediante Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores, No. SMV 366-12 de 29 de octubre de 2012 se autorizó la Emisión Pública de Valores Comerciales Negociables hasta por un monto de Cinco Millones (US\$5,000,000)

**Serie "H"**

Fecha de la Oferta: 29 de noviembre de 2015  
Monto Emitido de la Serie: Un Millón Quinientos Mil Dólares (US\$1,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América  
Monto Colocado de la Serie: Un Millón Quinientos Mil Dólares (US\$1,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América emitidos  
Fecha de Vencimiento: Valores Comerciales Negociables (VCN's): 29 de noviembre de 2016

**Serie "G"**

Fecha de la Oferta: 3 de julio de 2015  
Monto Emitido de la Serie: Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América  
Monto Colocado de la Serie: Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América emitidos  
Fecha de Vencimiento: Valores Comerciales Negociables (VCN's): 3 de julio de 2016

**Serie "F"**

Fecha de la Oferta: 28 de mayo de 2015  
Monto Emitido de la Serie: Quinientos Mil Dólares (US\$500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América  
Monto Colocado de la Serie: Quinientos Mil Dólares (US\$500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América emitidos  
Fecha de Vencimiento: Valores Comerciales Negociables (VCN's): 28 de Mayo de 2016.

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

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

## I PARTE

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre del 2000, haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente que le hubiese precedido, en la que fuera aplicable (Ref Artículo 19 del Acuerdo No. 9-00 de 19 de Mayo del 2000)

## I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

## A. Historia y desarrollo de la Compañía

## 1) Información Básica

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

Las fuentes de financiamiento del emisor al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, respectivamente, se muestran a continuación:

	US\$	31-Dic-2015	31-Dic-2014	
<b>Pasivos Corrientes</b>	\$			
Préstamos por Pagar – Porción Corriente		5,159,078	3,785,028	Garantizado
Arrendamiento Financiero		33,932	-	Garantizado
Valores Comerciales Negociables		4,988,806	4,497,207	Garantizado
Bonos por Pagar – Porción Corriente		7,444,654	6,942,792	Garantizado
Cuentas por Pagar		10,643,581	8,915,372	No Garantizado
Otros Pasivos Corrientes		1,569,602	1,566,330	No Garantizado
<b>Total del Pasivo Corriente</b>	\$	<b>29,839,653</b>	<b>25,706,729</b>	
<b>Pasivos No Corrientes</b>				
Préstamos por Pagar a largo plazo		984,252	867,858	Garantizado
Arrendamiento Financiero largo plazo		50,898	-	Garantizado
Bonos por Pagar a largo plazo		18,825,199	24,037,375	Garantizado
Otros Pasivos		1,716,935	1,570,517	No Garantizado
<b>Total de Pasivos No Corrientes</b>	\$	<b>21,577,284</b>	<b>26,475,750</b>	
<b>Total de Pasivos</b>	\$	<b>51,416,937</b>	<b>52,182,479</b>	
<b>Patrimonio de Accionistas</b>	\$	<b>13,378,058</b>	<b>11,292,659</b>	

**B. Pacto Social y Estatutos:**

**Contratos con partes relacionadas:** El Pacto Social no contiene cláusulas que prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus Directores o Dignatarios, o algún negocio en los que estos tengan intereses directos o indirectos. Los bienes, negocios y asuntos de la sociedad serán administrados por su Junta Directiva, la cual podrá ejercer todas las facultades de la sociedad y realizar todos los actos y cosas que no correspondan a la Asamblea General de Accionistas por ministerio de Ley o del Pacto Social. La Junta Directiva podrá otorgar poderes generales o especiales que faculten a los funcionarios de la sociedad o a terceras personas para gestionar cuantos asuntos la Junta Directiva estime oportuno encomendarles.

**Derecho de Voto:** La Junta Directiva consistirá de no menos de tres ni más de siete miembros. Dentro de dicho máximo y mínimo el número podrá ser fijado por resolución de la Junta Directiva. Sin embargo, en cualquier reunión de los accionistas para la elección de Directores, los accionistas podrán, por resolución, determinar el número de Directores a elegirse en dicha reunión, y el número así determinado será entonces elegido. Además, la Junta de Accionistas podrá elegir, cuando así lo estime conveniente, un número de directores suplentes y determinar la forma en que dichos directores suplentes reemplazarán a los principales en sus faltas temporales o permanentes.

**Derechos de los tenedores de acciones. Asambleas de accionistas:** Salvo que la Junta Directiva disponga otra cosa, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrará una reunión ordinaria todos los años, dentro o fuera de la República de Panamá, según lo decida la Junta Directiva.

Las reuniones extraordinarias podrán celebrarse con cualquier fin, dentro o fuera de la República de Panamá, en la fecha y lugar que determinen la Junta Directiva o el Presidente de la sociedad.

En toda Junta General de Accionistas, el quórum de asistencia lo constituirá la presencia de los tenedores de la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación o de sus respectivos apoderados o representantes legales.

Todas las resoluciones de la Asamblea General de Accionistas deberán ser aprobadas por el voto afirmativo de accionista o accionistas que represente la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación.

El Pacto Social no contempla ninguna acción para cambiar los derechos de los tenedores de acciones.

**Otros derechos:** En cada nueva emisión de acciones, los accionistas tendrán el derecho preferente de suscribir las acciones por emitirse en proporción a las acciones de que a la sazón sean propietarios. El valor de emisión, la forma de pago de las acciones así suscritas, al igual que los derechos y privilegios de las acciones que no sean totalmente pagadas, deberán ser determinados por la Junta Directiva al momento de autorizar la emisión.

**Estatutos:** A la fecha el Emisor no ha adoptado Estatutos.

**Modificación de capital:** En la actualidad el Pacto Social del Emisor no contempla condiciones relativas a la modificación del capital.

**C. Descripción del negocio:**

El Emisor genera sus ingresos a través de la venta de alimentos, bebidas y postres, mediante la operación de cadenas restaurantes de comida rápida, manejados bajo el sistema de franquicia internacional.

El Emisor se dedica a operar restaurantes de cuatro reconocidas marcas de fama mundial, autorizada bajo contratos firmados con cada uno de los propietarios de estas franquicias internacionales.

1. **Principales Mercados:** El Emisor es una de las principales empresas que opera en el mercado de restaurantes de venta de comida rápida en la República de Panamá. Adicionalmente, Franquicias Panameñas también opera una actividad industrial dedicada a la fabricación y distribución de alimentos preparados para suplir a sus restaurantes y también a la fabricación y distribución de helados y otras novedades y postres bajo su propia marca "Topsi", las cuales además de suplir a sus restaurantes también distribuye en los canales de Kioscos, Abarroterías, Supermercados, etc., en las ciudades de Panamá, Colón y Chorrera.

Las oficinas administrativas del Emisor se encuentran ubicadas en la Urbanización Industrial, Los Ángeles, Calle Harry Eno, corregimiento de Bethania y al 31 de diciembre de 2015 mantenía en operación 100 restaurantes a nivel nacional bajo las siguientes marcas y actividades:

**Cadena de Restaurantes KFC:** Esta franquicia cuenta con más de 45 años de estar operando en el mercado panameño, siempre manejada por Franquicias Panameñas, S.A., al 31 de diciembre de 2015 se mantenían en operación 34 restaurantes en las ciudades de Panamá, Colón, Chorrera, Coronado, Chitré, Santiago y David. KFC se dedica a la venta y mercadeo de Pollo Frito, Emparedados, Ensaladas, Bebidas y Postres en presentaciones individuales o en paquetes (*combos*). Además del servicio en el restaurante, KFC ofrece los convenientes servicios de Auto Rápido y Servicio a Domicilio, durante el período 2015 KFC abrió 2 nuevos restaurantes y remodeló 10 restaurantes

**Cadena de Restaurantes Pizza Hut:** Esta franquicia es operada por Franquicias Panameñas desde el año 1997 y al 31 de diciembre de 2015 mantenía operando 36 restaurantes, esta cifra incluye los restaurantes para atención del canal de entrega a domicilio conocidos como PHD (Pizza Hut Delivery), en la ciudades de Panamá, Colón, Chorrera, Coronado, Santiago y David. *Piza Hut* ofrece al consumidor panameño sus reconocidas Pizzas, Pastas, Ensaladas y Postres, durante el año 2015 Pizza Hut abrió 2 nuevos restaurantes y remodeló 6 restaurantes.

**Cadena de Restaurantes Taco Bell:** Esta franquicia tiene 6 años de haber abierto sus puertas al mercado panameño; al 31 de diciembre de 2015 Taco Bell contaba con 10 restaurantes ofreciendo sus afamados Tacos, Burritos, Fajitas, Quesadillas, Bebidas, Postres y todo un variado menú de productos, durante dicho período se realizaron remodelaciones a 6 restaurantes.

**Cadena de Restaurantes Dairy Queen:** La más antigua de las franquicias operada por Franquicias Panameñas, con 56 años en el mercado local. Al 31 de diciembre de 2014 *Dairy Queen* mantenía operando 20 restaurantes en la ciudad de Panamá y en el interior de la república, la línea de productos que ofrece esta marca está enfocada en el segmento de heladería, postres y emparedados, durante el período 2015 *Dairy Queen* abrió 4 nuevos restaurantes y remodeló 2 restaurantes.

**Otra información relevante:**

1. Con fecha efectiva 1 de abril de 2013 Franquicias Panameñas, S. A., persona jurídica debidamente inscrita al Tomo 902, Folio 308, Asiento 105023 de la sección de Personas Mercantil del Registro Público, comunicó haber transferido el negocio comercial denominado Quizno's a la empresa Franquicias Premiun Corp., persona jurídica debidamente inscrita en la Ficha 792559, Documento 2318224 de la sección de Personas Mercantil del Registro Público, que opera en la ciudad de Panamá, mediante esta transacción Franquicias Panameñas, S. A., vende a la sociedad Franquicias Premiun, S. A., todos los activos fijos (mobiliario, equipo y mejoras) de los restaurantes que venía operando hasta la fecha en la ciudad de Panamá y a la vez traspasó la operación de dichos restaurantes al nuevo operador.

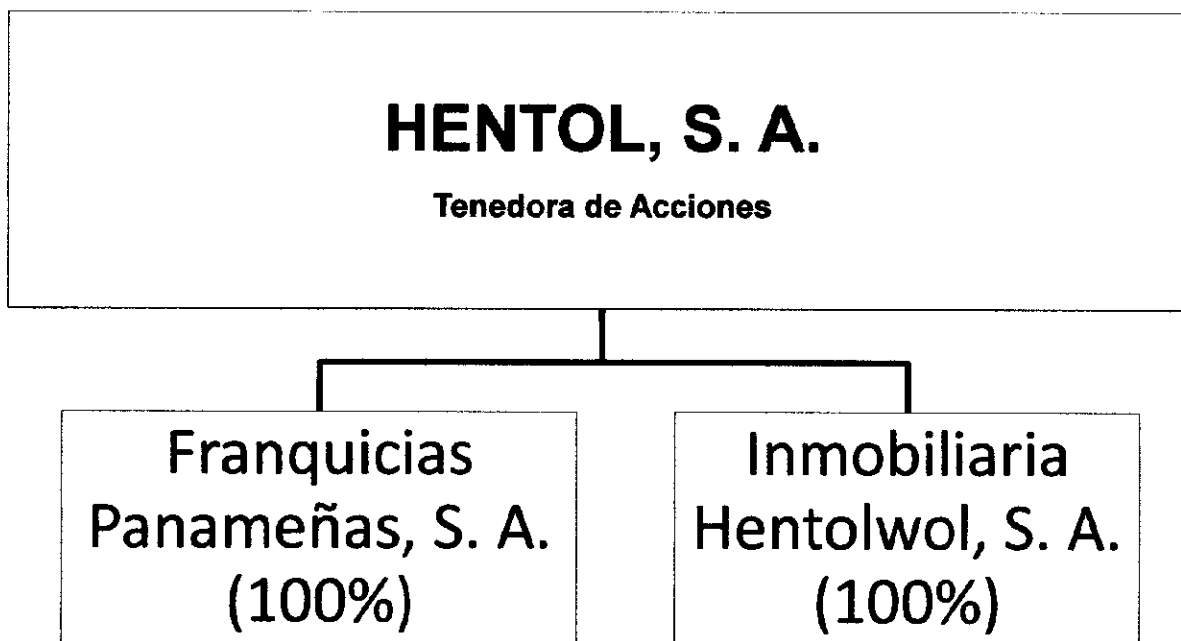
**D. Estructura organizativa:**

El Emisor forma parte del Grupo Hentol (Hentol, S.A. y Clás. Subsidiarias), siendo Franquicias Panameñas una sociedad 100% subsidiaria de Hentol, S.A., El Emisor no posee subsidiarias.

Hentol, S. A., es la empresa tenedora del 100% de las acciones de las siguientes empresas del grupo: Franquicias Panameñas, S. A. e Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Todas las empresas han sido constituidas bajo la jurisdicción panameña y tienen su domicilio en la República de Panamá.

**Organigrama**



**E. Propiedades, Planta y Equipo:**

Los activos fijos son considerados como la parte principal de la actividad del Emisor.

Franquicias Panameñas cuenta con activos fijos que están valuados a costo y su 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 locales alquilados 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 los 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.

Los principales activos del Emisor lo constituyen sus propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, los cuales representan al 31 de diciembre de 2015 (neto de depreciación) el 55.9% del total de activos de la empresa. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera

	Costo	Depreciación	Valor Neto en Libros
Terreno	327,252	-	327,252
Edificio	865,446	693,365	172,081
Mejoras a la Propiedad arrendada	36,582,773	17,539,448	19,043,325
Maquinaria y Equipos	32,526,230	21,401,131	11,125,099
Mobiliario, Enseres y Automóviles	6,629,399	4,744,584	1,884,815
Construcción en Proceso	2,626,508	-	2,626,508
<b>Total</b>	<b>79,557,608</b>	<b>44,378,528</b>	<b>35,179,080</b>

#### F. Investigación y Desarrollo

El Emisor posee todos los derechos otorgados contractualmente por el propietario de las franquicias que opera, los cuales le permiten el uso autorizado de marcas, logos, etc. para mercadear y vender productos de las marcas registradas: *KFC*, *PIZZA HUT*, *TACO BELL*, y *DAIRY QUEEN*. El costo del derecho sobre la franquicia es amortizado utilizando el método de línea recta sobre un período de diez años basados en los términos de los contratos respectivos.

El Emisor desarrolló en el año 1976 la marca de helados "TOPSY", sobre la cual mantiene los derechos de propiedad debidamente registrados. Estos productos son mercadeados en los supermercados y en establecimientos de ventas al por menor.

#### G. Información sobre tendencias

El Emisor como franquiciado de las marcas *KFC*, *PIZZA HUT*, *TACO BELL* y *DAIRY QUEEN* depende en mayor grado de las innovaciones y desarrollo de productos que se adelantan en su lugar de origen y éstas son trasladadas a nuestro país.

Franquicias Panameñas, S. A., se beneficia en diferentes aspectos con el apoyo de las empresas dueñas de las marcas internacionales las cuales opera como franquiciado, tales como, el mejoramiento de los productos, la elaboración de programas de servicios a los clientes, la del sistema de entrega a domicilio, así como también programas informáticos para capacitación y entrenamiento para sus colaboradores.

## II. PARTE

### RESUMEN FINANCIERO

Estado de Situación Financiera	31-Dic-15	31-Dic-14	31-Dic-13	31-Dic-12
Ventas Netas	109,880,939	101,884,211	91,549,495	86,459,381
Margen Operativo	71,476,861	64,722,501	57,343,314	53,313,099
Gastos Generales y Administrativos	60,306,457	55,848,674	48,414,935	45,556,514
Utilidad Neta	2,308,399	601,747	1,574,202	826,411
Acciones emitidas y en circulación	600	600	600	600
Utilidad por Acción	3,847	1,003	2,624	1,377
Depreciación y Amortización	6,818,603	6,210,252	5,580,034	5,226,000
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	-	-	-	-

Balance General	31-Dic-15	31-Dic-14	31-Dic-13	31-Dic-12
Activo Circulante	21,323,728	18,531,409	18,152,032	17,494,242
Activos Totales	64794,995	63,475,138	61,546,434	57,345,898
Pasivo Circulante	29,839,653	25,706,729	19,910,089	17,183,942
Pasivo a Largo Plazo	21,577,284	26,475,750	30,355,433	30,235,246
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000
Utilidades no Distribuidas	10,398,722	8,313,323	8,301,576	6,947,374
Patrimonio Total	13,378,058	11,292,659	11,280,912	9,926,710

Razones Financieras	31-Dic-15	31-Dic-14	31-Dic-13	31-Dic-12
Dividendo / Acción	372	983	367	683
Pasivo Total / Patrimonio	3.84	4.6	4.5	4.8
Capital de Trabajo	-8,515,925	-7,175,320	-1,758,057	-4,773,552
Razón Corriente	0.71	0.72	0.91	0.70
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	2.48	1.45	1.84	1.38

### III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

#### A. Los directores y dignatarios del Emisor son las siguientes personas

##### Lizbeth Ann Henríquez Leonard

Nacionalidad: Panameña  
 Fecha de nacimiento: 5 de julio de 1964  
 Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania  
 Apartado Postal: 0816-00469 Panamá República de Panamá  
 Email: liza.henriquez@franpan.com  
 Teléfono: 300-5700  
 Fax: 236-0442

Directora Presidente: Egresada de Dartmouth College en New Hampshire, EE.UU., con un Bachelor of Arts (B.A) en Historia, posteriormente logra una Maestría en Administración de empresas (M.B.A.) de INCAE. Ocupó la posición de Gerente General de Franquicias Panameñas desde 1998 hasta abril de 2015 luego de haber iniciado labores en la empresa en 1995. Es Directora de Productos Toledano, S. A., Tesorera de Caribla Franchisee Association y Chair person del CFA Supply Chain Committee, No realiza funciones administrativas en el Emisor.

##### Edward Joshua Henríquez Levy

Nacionalidad: Panameña  
 Fecha de nacimiento: 14 marzo de 1938  
 Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania  
 Apartado Postal: 0816-00469 Panamá República de Panamá  
 Email: edward.henriquez@franpan.com  
 Teléfono: 300-5700  
 Fax: 236-0442



Director Vice Presidente: Obtuvo su título de Administrador de Negocios en el Dartmouth College. Actualmente funge como Secretario de la empresa Productos Toledano, S. A. Fue miembro de la Junta Directiva del Banco Comercial de Panamá, S. A. Es Presidente de la Junta Directiva de Panavícola, S. A. Director de Empresa General de Inversiones, S. A. y Presidente de la Junta Directiva de Industrias de Buena Voluntad. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

**Joshua Jay Henríquez**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 30 de octubre de 1971  
Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania  
Apartado Postal: 4263, Panamá 5, República de Panamá  
Email: joshua.henriquez@franpan.com  
Teléfono: 300-5700  
Fax: 236-0442

Director Secretario: Egresado de Bentley University en Massachusetts, EE.UU., con un Bachelor of Science (B.S) en Administración de Negocios. Anteriormente ocupó la posición de Gerente General de las franquicias Pizza Hut y Quiznos Sub. Inició labores en Franquicias Panameñas en el año 1995. **Actualmente realiza funciones administrativas en el Emisor como Gerente General de Franquicias Panameñas, S. A., posición que ejerce desde mayo de 2015.**

**David Henríquez Leonard**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 27 de septiembre de 1966  
Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania  
Apartado Postal: 0816-00469 Panamá República de Panamá  
Email: david.henriquez@franpan.com  
Teléfono: 300-5700  
Fax: 236-0442

Director Tesorero: Posee una licenciatura de Ciencias en Historia de Gettysburg College y una Maestría de INCAE Business School. Actualmente Gerente de Information Technology (IT) de Franquicias Panameñas. De 1997 a 2007 fungió como Gerente General de Dairy Queen y Gerente Administrativo de Franquicias Panameñas. De 1995 a 1997 fungió como Gerente de Marca. Laboró como Gerente de Servicio al Cliente en A-Mar Business System en New Jersey, E.E.U.U. Representante designado de Franquicias Panameñas, S.A. ante la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá (CCIAP) y el Sindicato de Industriales de Panamá (SIP). Actualmente es Director Secretario del Patronato del Estadio Nacional, Director Suplente de la Asociación de Restaurantes y Afines de Panamá y Miembro Tesorero de la Asociación Nacional de Procesadores de Leche (ANAPROLE). **Realiza funciones administrativas en el Emisor como Gerente de Tecnología de Franquicias Panameñas, S.A.**

**Richard Raymond Toledano**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 16 de febrero de 1932  
Domicilio Comercial: Detrás de Plaza Toledano, Vía José Agustín Arango, Campo Lindbergh, Juan Díaz  
Apartado Postal: 174 Zona 9-A, Panamá, República de Panamá  
Email: richard@toledano.com  
Teléfono: 290-8200  
Fax: 217-2126

Director Vocal: Obtuvo su título de Licenciado en Ciencias Económicas. Graduado del Wharton School de la Universidad de Pennsylvania en 1954. Miembro del Sindicato de Industriales de Panamá. Miembro de APEDE. Primer presidente de la Asociación Nacional de Avicultores. Expresidente de la Congregación Kol Shearith Israel. Expresidente del Instituto Alberto Einstein. Actual Presidente de Productos Toledano, S. A. y Vicepresidente de Panavícola, S. A. No realiza funciones administrativas en el Emisor

**George Paul Zelenka Lewis**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1948  
Domicilio Comercial: Edificio Dorasol, Calle 25 Ave. Balboa  
Frente al Restaurante La Cascada  
Apartado Postal: 1634 Zona 1, Panamá, República de Panamá  
Email: gpz@pananet.com  
Teléfono: 269-2955  
Fax: 264-7155

Director Vocal: Obtuvo su título de Bachelor of Arts en Economía y Estudios Latinoamericanos (CUM LAUDE) en Brandeis University. Posee una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A) de Stanford University. Presidente del Grupo de Empresas Gran Morrison y Servicios de Lewis. Director-Secretario de Compañía Interoceánica de Seguros, S. A. Director del Banco de Latinoamérica, S. A. (BANCOLAT). Miembro del Club Rotario de Panamá. Miembro de la Cámara de Comercio de Panamá. Ex – Presidente de Kol Shearith Israel. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

**Gabriel Motta**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 7 de marzo de 1972  
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial San Cristobal, Tumba Muerto, Calle Harry Eno  
Nacionalidad: Panameña  
Apartado Postal: 0832-0508 Word Trade Center, Ciudad de Panamá  
Email: gmotta@pago.com.pa  
Teléfono: 236-2644  
Fax: 260-3862

Director Vocal: Bachelor of Science in Business Administration en Villanova University, Máster en Administración de Empresas en INCAE No realiza funciones administrativas en el Emisor.

**Victor Chan See**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 25 de julio de 1940  
Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania  
Apartado Postal: 0819-10137 Panamá 5, República de Panamá  
Email: vicchansee@cwpanama.net  
Teléfono: 300-5700  
Fax: 236-0442

Director-Suplente: Cursó estudios en la Universidad de Panamá y el Canal Zone College. Actualmente está jubilado; corredor de seguros y asesor de empresas. Anteriormente laboró para las empresas Tropical Radio Telegraph Co., United Fruit Co., All America Cables & Radio, ITT Central América Cables & Radio y Productos Avícola Fidanque, S. A. Posee licencia de Corredor de Seguros. Ex-miembro de la Cámara de Comercio de Panamá. Fue Presidente y Tesorero de la Asociación Nacional de Procesadores de Leche. Fue miembro suplente del Sindicato de

Industriales de Panamá ante la Comisión Arancelaria del Ministerio de Hacienda y Tesoro. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

**Julio Lizarzaburu Galindo**

Director-Suplente: Ingeniero Industrial con un MBA de Tulane University. Socio de Molino Consulting firma especializada en finanzas corporativas y negocio familiares. Anteriormente trabajo en Valor de Centro América y Wall Street Securites. Fungió como director de Cochez y Cia hasta el 2004. Actualmente se desempeña como director externo de varios grupos Panameños. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

**B. Principales Ejecutivos y Empleados**

**Horacio Moreno Juárez**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 20 de octubre de 1956  
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno  
Apartado Postal: 0816-00469  
E-mail: horacio.moreno@franpan.com  
Telefono: 300-5700  
Fax: 236-0442

Gerente de Finanzas: Universidad de Panamá, Licenciaturas en Comercio y Contabilidad, estudios de Postgrado en INCAE, es Contador Público Autorizado. Desde el año 1976 hasta el año 2000 ocupó las posiciones de Gerente Administrativo, Sub-Gerente, y Contralor de las empresas Hielo Ameglio, S.A. y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. (BONLAC), del año 2000 al 2003 ocupó la posición de Contralor de Calox Panameña, S.A. y Gold Mills de Panamá, desde finales el año 2002 hasta el presente ejerce las funciones de Gerente de Finanzas de Franquicias Panameñas, S.A.

**Miried I. Altafulla Gómez**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 27 de Diciembre de 1978  
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno  
Apartado Postal: 0816-00469  
E-mail: miried.altafulla@franpan.com  
Teléfono: 300-5732  
Fax: 300-5780

Gerente de Recursos Humanos: Inició labores en Franquicias Panameñas en abril de 2013, realizó estudios de Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas en la USMA, Maestría en Derecho en la USMA, Diplomado en Finanzas en la Universidad Latina. Trabajo en empresas de consumo masivo como Productos Alimenticios Pascual, S.A. y Coca Cola FEMSA de Panamá, donde ocupó el cargo de Gerente de Recursos Humanos.

**Maximiliano Arosemena Galagarza.**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 28 de Febrero de 1955  
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial, calle Harry Eno  
Apartado Postal: 0816-00469  
Email: max.rosemena@franpan.com  
Teléfono: 300-5700  
Fax: 236-0442

**Gerente de Servicios de Apoyo:** Inicia labores en Franquicias Panameñas en 1970, S. A., en el año 1984 asume el cargo de Supervisor General de la franquicia KFC hasta el año 1996, cuando fue designado Gerente General de la marca KFC a nivel nacional, en mayo de 2015 asume la posición de Gerente de Servicios de Apoyo de Franquicias Panameñas, S. A.. Cursó estudios secundarios en el Colegio Pedro Pablo Sánchez, Chorrera, Panamá.

**Loretta Verónica Fadul Arango**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 27 de Septiembre de 1975  
Domicilio comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno  
Apartado Postal: 0816-00469  
E-mail: loretta.fadul@franpan.com  
Teléfono: 300-5700  
Fax: 236-0442

**Gerente Comercial:** Universidad Santa María La Antigua, Licenciatura en Mercadotecnia; estudios secundarios Colegio María Inmaculada, Inicia labores en Franquicias Panameñas, S.A. en el año 1999 ha ocupado importantes cargos en el área de mercadeo dentro de la empresa, tales como Ejecutiva de Marca, Gerente de Mercadeo, etc, para las marcas Dairy Queen, KFC, Pizza Hut, Desde 2008 ocupa la posición de Gerente General de la franquicia Dairy Queen a nivel nacional. En abril de 2015 asume la posición de Gerente Comercial de Franquicias Panameñas, S. A.

**Yorlenys Dayleth Gómez Quintero**

Fecha de Nacimiento: 13 de Enero de 1986  
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno, Corregimiento de Bethania, Distrito y Provincia de Panamá  
Apartado Postal: 0816-00469  
E-mail: yorlenys.gomez@franpan.com  
Nacionalidad: Panameña

**Gerente de Proyectos y Desarrollo:** Titulo de Arquitecta Estructural egresada de la Universidad Católica Santa María La Antigua con un postgrado en Ahorro Energético de Edificios Estándares Europeos y un Master en Administración de Proyectos realizado en la Universidad Ramón Llull de Barcelona. Propugnada al desarrollo de infraestructura sostenible. Visión de futuro profesional, familiarizada con todos los aspectos al desarrollo de la planificación, ejecución y control de diseños comerciales, residenciales e industriales. Comprometida a la administración y el diseño de soluciones de proyectos eficaces, ocupa desde el año 2015 la Gerencia de Proyectos y Desarrollo de Franquicias Panameñas, S.A.

**Okaira Y. Flores Murillo**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 11 de Abril de 1975  
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno  
Apartado Postal: 0816-00469  
E-mail: okaira.flores@franpan.com  
Teléfono: 300-5700  
Fax: 300-5780

**Gerente de Logística y Compras:** Inició labores en Franquicias Panameñas en diciembre de 2014, realizó estudios de Licenciatura en Ingeniería Industrial en la Universidad Tecnológica de Panamá, Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Dirección Empresarial en la Universidad Latina. Trabajo en empresas de consumo masivo como Productos Alimenticios Pascual, S.A. y

PEPSICO Panamá, donde ocupó el cargo de Gerente de Logística, adicional trabajó en compras y distribución de productos de belleza en Saint Honoré con el cargo de Gerente de Compras.

**C. Asesores Legales:**

Las siguientes firmas de abogados fungen como asesores legales externos del Emisor:

Grimaldo & Tejeira El nombre del contacto principal es el Lic. Rodrigo Grimaldo Carles  
Domicilio Comercial Edificio GRIMPA, Calle Juan Bautista, El Cangrejo, Panamá  
Apartado Postal 871666, Zona 7, Panama  
Correo Electrónico [g&t@mail.panamet.com](mailto:g&t@mail.panamet.com)  
Teléfono 269-5554  
Fax 269-5595

Lic. Elvis Alberto Polo  
Domicilio Comercial Calle 42 Bella Vista, Casa 5103, planta baja, local B.  
Apartado Postal 0815-00393  
Correo Electrónico [polo&polo@hotmail.com](mailto:polo&polo@hotmail.com)  
Teléfono 225-2023  
Fax 225-2022

Sucre, Arias, & Reyes El nombre del contacto principal es el Lic. Publio Muñoz  
Domicilio Comercial Edificio Sucre, Arias & Reyes, Via Ricardo Arango, Calle 61 Obarrio,  
Apartado Postal 0816-01832  
Correo Electrónico [sucre&sucre.net](mailto:sucre&sucre.net)  
Teléfono 204-7900  
Fax 204-1168

Aparicio, Alba y Asociados  
Contacto El nombre del contacto principal es el Lic. Raúl R. Aparicio A.  
Domicilio Comercial Ave. Ricardo J. Alfaro, Edificio Sun Tower, 2do. Piso  
Apartado Postal 0819-03724  
Correo Electrónico [rraparicioa@cwpanama.net](mailto:rraparicioa@cwpanama.net)  
Teléfono 279-1432, 279-1430  
Fax 279-1492

**D. Auditores:**

Los auditores externos del Emisor es la firma PricewaterhouseCoopers ("PwC") con domicilio en la Avenida Samuel Lewis y Calle 55E, Apartado 0819-05710, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono 206-9200 y Fax: 264-5627; son los auditores independientes del Emisor. La persona contacto en PWC es el Lic. Francisco Barrios, con correo electrónico [francisco.barios@pa.pwc.com](mailto:francisco.barios@pa.pwc.com) y el socio a cargo de nuestra cuenta es el Lic. Edereth Barrios, con correo electrónico [edereth.barrios@pa.pwc.com](mailto:edereth.barrios@pa.pwc.com)

El Emisor mantiene en su estructura organizacional un equipo de Auditoría Interna, conformado por un Jefe de Auditoría Interna y siete auditores internos. El Jefe de Auditoría Interna del Emisor es el Licenciado Roberto Ulloa González

Domicilio Comercial: Urb. Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno  
Apartado Postal: 0816-00469.  
e-mail: [roberto.ulloa@franpan.com](mailto:roberto.ulloa@franpan.com)  
Teléfono: 300-5700  
Fax 236-0442

**E. Compensación**

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a la Junta General de Accionistas y Junta Directiva.

**F. Prácticas de la Junta Directiva**

El Pacto Social del Emisor no contempla un término específico de duración en sus cargos para los directores y dignatarios. Los actuales miembros de la Junta Directiva fueron ratificados y se mantienen a la fecha en sus mismos cargos, según consta en acta de elección de Junta Directiva debidamente inscrita en el Registro Público desde el 2 de diciembre de 2009, en la Ficha 39496, Documento 1687614

El Emisor no ha suscrito contratos que confieran beneficios a uno o más Directores mientras permanezcan en el cargo o en el evento de que dejen de ejercer sus cargos. La Junta Directiva del Emisor no cuenta con comités de auditoría. La Junta Directiva en pleno supervisa los informes de auditoría, los controles internos, y el cumplimiento con las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos de la gestión del Emisor.

**G. Empleados:**

Al 31 de diciembre de 2015 el Emisor contaba con 2,549 empleados. A continuación presentamos cuadro con la cantidad de empleados desde el año 2007 hasta el 2015:

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Empleados	2549	2,477	2,340	2,350	2,297	2,130	2,013	1,687	1,604

**IV. Propiedad Accionaria**

El Emisor es una empresa privada con un solo accionista, Hentol, S.A.

	Cantidad de Acciones Emitidas	% Respecto al Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas	% del Total de Acciones (Valor)
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	600	100%	1	US\$3,000,000
Otros Empleados	-	-	-	-
Totales	600	100%	1	US\$3,000,000

Durante los últimos tres (3) años no se ha producido ningún cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

A la Fecha de Oferta, no existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

Todos los propietarios efectivos del capital accionario del Emisor tienen igual derecho de voto.

**V. Accionistas Principales**

**A. Identidad y Número de Acciones**

La identidad de los propietarios efectivos y número de acciones del Emisor se presenta a continuación:

Accionista	Número de Acciones	%
Hentol, S.A.	600	100%
Total	600	100%

Hentol, S.A. es propietaria del 100% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor.

**B. Presentación Tabular de la Composición Accionaria**

La composición accionaria del Emisor es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas
1 - 124,999	600	100%	1
125,000 - 249,999			
250,000 - 374,999			
375,000 - 500,000			
Totales	600	100%	1

**VI. Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones**

Los auditores externos del Emisor y los asesores legales independientes no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor o alguno de los participantes (Corredor de Valores, Agente de Pago, Registro y Transferencia, Asesor Financiero o de los Asesores Legales).

**VII. TRATAMIENTO FISCAL**

**A. Ganancias Provenientes de la Enajenación de Bonos**

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registradas en la Comisión Nacional de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

**B. Intereses Generados por los Bonos**

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de

una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor. Esta Sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye con carácter meramente informativo.

**VIII. Estructura de Capitalización**

A continuación se presenta una breve descripción de los valores emitidos y en circulación del Emisor:

**1. Acciones y títulos de participación**

Tipo de valor y clase	Cantidad de valores emitidos y en circulación	Listado bursátil	Capitalización de mercado
Acciones comunes	600	NA	NA

**2. Títulos de Deuda**

Tipo de Valor y Clase	Vencimiento	Monto Emitido	Saldo 31-12-15	Listado Bursátil
<b>Bonos Corporativos</b> Serie A Serie B	Marzo 12, 2017 Marzo 12, 2020	USD\$10,000,000 USD\$ 7,000,000	USD\$1,785,714 USD\$7,000,000	Bolsa de Valores de Panamá

<b>Bonos Corporativos</b> Serie A Serie B Serie C Serie D	Nov. 29, 2017 Jul. 3, 2018 Sep. 10, 2020 Jun. 15, 2020	USD\$15,000,000 USD\$10,000,000 USD\$ 8,000,000 USD\$ 2,500,000	USD\$6,000,000 USD\$4,004,315 USD\$5,428,572 USD\$2,250,000	Bolsa de Valores de Panamá
---	---	--	--	----------------------------

<b>Valores Comerciales Negociables (VCN's)</b> Serie H Serie G Serie F	Nov 29, 2016 Julio 3, 2016 Mayo 28, 2016	USD\$1,500,000 USD\$3,000,000 USD\$ \$500,000	USD\$1,500,000 USD\$3,000,000 USD\$ 500,000	Bolsa de Valores de Panamá
---	--	---	---	----------------------------





**III PARTE**

**ESTADOS FINANCIEROS**

Se adjunta al presente Informe de Actualización Anual (IN-A), los estados financieros de Franquicias Panameñas, S. A., para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2015. Los estados financieros para los años fiscales 2015 y 2014 fueron auditados por la firma **PricewaterhouseCoopers**.

**IV PARTE**

**GOBIERNO CORPORATIVO**

El Emisor no ha establecido una política de gobierno corporativo.

De conformidad con las guías y principios dictados mediante acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

	<b>Contenido mínimo</b>
1.	<p>Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica</p> <p>Al presente no se ha adoptado una reglamentación específica de procedimientos o reglas de buen gobierno corporativo, no obstante si existen políticas escritas y practicas al respecto.</p>
2.	<p>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</p> <p>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.</p> <p>Esencialmente se realiza a través de las recomendaciones o directrices que se derivan de las reuniones de Junta Directiva, relacionadas con los temas específicos que se traten en cada reunión</p>
	<p>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> <p>No existe actualmente una reglamentación específica al respecto</p>
	<p>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.</p> <p>Las posiciones vacantes en la Directiva son normalmente sometidas a la aprobación de la Junta General de Accionistas</p>
	<p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p>No existen reglas específicas al respecto, sin embargo, a través de la Junta Directiva se adoptan las directrices de buena administración que debe ejecutar la administración o personal ejecutivo de la sociedad</p>

	<p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p>Solamente las que incidentalmente o de tiempo en tiempo designe la Junta Directiva, en el presente no existen comités permanentes que reporten a dicha junta directiva.</p>
	<p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p>En temas específicos que lo requieran y por instrucciones de la Junta Directiva se celebran reuniones de trabajo.</p>
	<p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <p>Todo director o dignatario puede solicitar o recabar libremente cualquier información que sea de su interés</p>
3.	<p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p>Al presente no se ha adoptado un Código de Ética en la empresa, sin embargo, existe una declaración de valores y principios.</p>
<b>Junta Directiva</b>	
4.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p>
	<p>Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</p> <p>No existen al presente políticas específicas de información o comunicación para con accionistas o terceros, solamente las que puntualmente sean solicitadas a la administración o a la Junta Directiva.</p>
	<p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>No existen a la fecha parámetros formalmente establecidos al respecto</p>
	<p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p>Esta facultad la ejerce la administración de la empresa (Gerente General), es discrecional de la administración el consultar o solicitar apoyo a cualquier Director o a la Junta Directiva.</p>
	<p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos claves.</p> <p>Si existen, se realizan una vez al año y son comunicados a la Junta Directiva por la Administración de la empresa</p>
	<p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>Normalmente son presentados por la administración a la consideración y evaluación de la Junta Directiva en sus sesiones periódicas</p>
	<p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>Son presentados en todas las sesiones ordinarias de la Junta Directiva y en la Junta anual de Accionistas.</p>



	<p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p>Si existen</p>
	<p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica</p>
	<p>i). Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>Se realizan reuniones trimestrales de Junta Directiva</p>
5.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p> <p>No existen una reglamentación específica al respecto, salvo el comportamiento ético que tradicionalmente mantienen a los miembros de la Junta Directiva de la empresa</p>
<b>Composición de la Junta Directiva</b>	
6.	<p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>Nueve (9)</p>
	<p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>Cinco (5)</p>
	<p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>Uno (1)</p>
<b>Accionistas</b>	
7.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</p>
	<p>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica</p>
	<p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Los accionistas pueden solicitar cualquier información sobre el criterio de selección de los auditores externos que prestan servicio a la empresa.</p>
	<p>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Este derecho es plenamente ejercido por todos los accionistas en la asamblea de accionistas que se celebra anualmente.</p>
	<p>d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para</p>

	<p>ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>En caso de que sea solicitada se suministra, los miembros de la Junta Directiva solamente reciben pago de dietas por asistencia a las reuniones de dicha junta.</p>
	<p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>En caso de requerirlo el accionista esta información es suministrada</p>
	<p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica</p>
<b>Comités</b>	
8.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p> <p>a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente</p> <p>El Emisor no ha adoptado reglas de gobierno corporativo, sin embargo durante el año 2015 se constituyó el Comité de Auditoría, el cual reporta directamente a un Comité formado por miembros de la Junta Directiva</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p>Al presente no se ha previsto</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p>No existe</p>
	<p>d. Otros: -----</p>
9.	<p>En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?</p>
	<p>a. Comité de Auditoría Fue constituido durante el período 2015</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. No aplica</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica</p>
<b>Conformación de los Comités</b>	
10.	<p>Indique cómo están conformados los Comités de:</p>
	<p>a. El Comité de Auditoría está conformado por el Director Presidente, el Director Secretario y un Director Vocal</p>
	<p>b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No aplica</p>
	<p>c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica</p>

**VI PARTE  
DIVULGACIÓN**

El medio de divulgación por el cual el Emisor divulgará el Informe de Actualización Anual, 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 31 de marzo de 2016.

Representante Legal



---

**David E. Henríquez L.**  
Tesorero y Representante Legal



# MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP  
CERTIFICACIÓN

## FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S. A. BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS US\$50,000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por **FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.** (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta, derivadas de la oferta pública de los bonos corporativos rotativos de hasta Cincuenta Millones de Dólares con 00/100 (US\$ 50.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 365-12 de 29 de octubre de 2012; por este medio certifica lo siguiente:

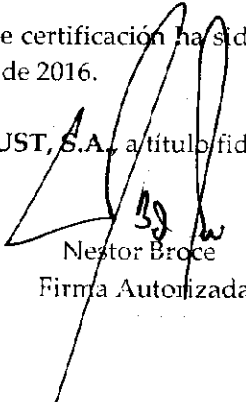
1. Que al treinta y uno (31) de diciembre de 2015 el saldo a capital de los Bonos Serie A, B, C y D emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Diecisiete Millones Seiscientos Ochenta y Dos Mil Ochocientos Ochenta y Seis Dólares con 39/100 (US\$17,682,886.39) (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes del fideicomiso están compuestos por: **A.** Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de veintidós (22) fincas de propiedad de Inmobiliaria Hentolwol, S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público, mediante Escritura Pública No. 30,164 de 5 de diciembre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública No. 31,902 de 21 de diciembre de 2012, inscritas el 26 de diciembre de 2012 a Ficha 559952 y Documento 2304891, en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá y Escritura Pública número 1160 del 16 de enero de 2013, inscrita el 15 de mayo de 2013, a la ficha número 611768 y Documento número 2386034, Sigla S.A., mediante la cual consta el convenio de fusión entre las garantes hipotecarias iniciales, sobreviviendo la sociedad Inmobiliaria Hentolwol, S.A. **B.** La cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas No. 3.29620 de Assicurazioni Generali S.p.A. (Generali). **C.** Dinero en efectivo por el monto de Mil Dólares con 00/100 (US\$1,000.00).

La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

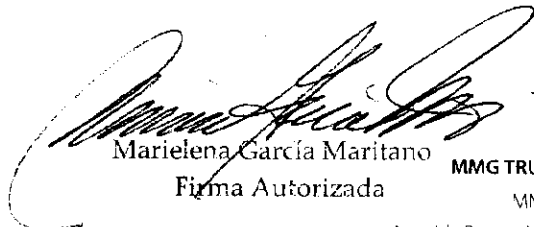
3. El total del patrimonio administrado del fideicomiso de garantía es de treinta y tres millones doscientos veinticuatro mil seiscientos dólares con 00/100 (US\$ 33,224,600.00)
4. La cobertura actual del fideicomiso de garantía es de 187%.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 22 de febrero de 2016.

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Nestor Broce  
Firma Autorizada



Marielena García Maritano  
Firma Autorizada



MMG TRUST (PANAMA), S.A.  
MMG Tower, 24th Floor  
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este  
Panama City, Republic of Panama  
P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia  
info@mmgtrust.com  
www.mmgtrust.com

**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO  
FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.  
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$17,000,000.00**

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A., para garantizar la Serie A de la emisión pública de bonos corporativos por un valor nominal total de hasta Diecisiete Millones de Dólares (US\$17,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en dos Series: la Serie A por Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) y la Serie B (no garantizada) por Siete Millones de Dólares (US\$7,000,000.00), autorizada mediante Resolución CNV No.70-10 del 4 de marzo de 2010 y modificada posteriormente mediante Resolución SMV No. 342-12 del 05 de Octubre de 2012, por este medio CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2015, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

- Primera Hipoteca y Anticresis hasta la suma de US\$10,000,000.00 sobre las siguientes fincas propiedad de Inmobiliaria Hentolwol, S.A. (como "Garante Hipotecario"), según se detallan en la Escritura Pública No.6,274 del 15 de marzo de 2010, adicionada por la Escritura Pública No.8962 de 19 de abril de 2010, inscrita a la Ficha 477548, Documento 1761250 de la Sección de Hipotecas del Registro Público, y sus posteriores modificaciones:

FINCA No.	UBICACIÓN	VALOR DE MERCADO AVALÚO NOV. 2012 ASETECNIA, S.A.
6653	KFC COLON	\$ 992,000.00
43345	LOCAL PLAZA CONQUISTADOR, VIA TOCUMEN	\$ 258,500.00
42891	KFC SANTIAGO, VERAGUAS	\$ 515,000.00
52249	KFC CENTRO COMERCIAL LA DOÑA	\$ 581,000.00
63237	KFC EDIFICIO METRO PLAZA, 12 DE OCT.	\$ 2,760,000.00
38879 y 38880	PIZZA HUT y DQ VILLA GEORGINA, MILLA 8, TRANSITMIO	\$ 267,800.00
48707	PIZZA HUT SAN FCO., CALLE 74	\$ 2,915,000.00
33550	KFC DAVID, CHIRIQUI, CARRETERA INTERAMERICANA	\$ 1,421,000.00
43815	PIZZA HUT PLAZA AGORA, CHANIS	\$ 198,500.00
58103 y 58503	KFC y PIZZA HUT CHORRERA, AVE. LAS AMERICAS	\$ 1,910,000.00
		<b>\$ 11,818,800.00</b>

El Prospecto de la Emisión establece que en ningún momento el valor de mercado de las fincas hipotecadas será inferior al 125% del monto emitido y en circulación de la Serie A, cuyo saldo a la fecha es US\$1,785,714.22, por lo que actualmente la cobertura es de 661.85%.

- Cesión de las pólizas de seguro sobre las fincas hipotecadas y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre dichas fincas.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

Janina Chen  
Firma Autorizada

Valerie Voloj  
Firma Autorizada



17. 2. 16



09.00



POSTALIA 440206

NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA

En mi despacho Notarial, en la ciudad de Panamá capital de la República y Cabecera del Circuito notarial del mismo a los catorce (14) días del mes de marzo de dos mil dieciséis (2016) ante mí, Lic. **NORMA MARLENIS VELASCO CEDEÑO**, Notaria Pública Duodécima del Circuito Notarial de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho-doscientos cincuenta-trescientos treinta y ocho (8-250-338), comparecieron personalmente las siguientes personas a quienes conozco **LIZBETH ANN HENRIQUEZ LEONARD** mujer, panameña, mayor de edad, casada, con cédula ocho-doscientos treinta-mil ciento setenta y uno (8-230-1171), **DAVID EDWARD HENRIQUEZ LEONARD**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula ocho- doscientos cincuenta y nueve trescientos y nueve-trescientos cincuenta y uno (8-259-551) **JOSHUA JAY HENRIQUEZ LEONARD** varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula ocho- trescientos noventa-doscientos (8-390-200) y **HORACIO MORENO JUÁREZ**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula ocho- ciento sesenta y tres-mil trescientos ochenta y ocho (8-163-1388), personas a quienes conozco, Presidente, Tesorero, Gerente General y Gerente Financiero, respectivamente de **FRANQUICIAS PANAMEÑA, S.A.**, sociedad debidamente inscrita a la ficha treinta y nueve mil cuatrocientos noventa y seis (39496), rollo dos mil doscientos catorce (2214), imagen ciento diecisiete (117), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos con residencia en Urbanización Industrial, calle Harry Eno, Bethania, Distrito de Panamá, persona a quien conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete ocho- cero dos (78-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002), de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento y con anuencia a lo que señala el Artículo 385 del Código Penal que versa sobre el falso testimonio, manifestó lo siguiente. --

**PRIMERO:** Declaramos bajo la gravedad del juramento que: -----

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a Franquicias Panameñas, S. A, correspondiente al periodo fiscal finalizado el treinta y uno (31) de diciembre del año dos mil quince (2015).-----



b. Que a sus juicios, los Estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición y los resultados de las operaciones de Franquicias Panameñas, S.A, para el periodo correspondiente del primero (1) de enero de dos mil quince (2015) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil quince (2015).-----

d. Que los firmantes:-----

d.1 -Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.-----

d.2- Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre Franquicias Panameñas, S.A., sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.-----

d.3 - Han evaluado la efectividad de los controles internos de Franquicias Panameñas, S.A., dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

d.4 - Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----

e.- Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de Franquicias Panameñas, S.A., lo siguiente:-----

e 1- Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de Franquicias Panameñas, S.A., para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.-----

e.2- Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de

REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL

17. 2 16

08.00



POSTALIA 440228

NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

Franquicias Panameñas, S.A. -----

f - Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de Franquicias Panameñas, S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores -----

En fe de lo arriba expuesto esto firmamos este documento en la ciudad de Panamá República de Panamá a los catorce (14) días del mes de marzo del año dos mil dieciséis (2016).-----

Leída como le fue la misma a los comparecientes a quienes conozco, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firma por ante mí la Notaria que doy fe. -----

LOS DECLARANTES

LIZBETH ANN HENRIQUEZ LEONARD

DAVID EDWARD HENRIQUEZ LEONARD

JOSHUA JAY HENRIQUEZ LEONARD

HORACIO MORENO JUAREZ

Notaria Norma Marlenis Velasco C.  
Notaria Pública Duodécima

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Informe y Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**

# **Franquicias Panameñas, S. A.**

## **Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2015**

---

	<b>Páginas</b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6 - 7
Notas a los Estados Financieros	8 - 32



## **Informe de los Auditores Independientes**

A la Junta de Directores y Accionista de  
Franquicias Panameñas, S. A.  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Franquicias Panameñas, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2015 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

### **Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros**

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

### **Responsabilidad del Auditor**

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.



A la Junta de Directores y Accionista de  
Franquicias Panameñas, S. A.  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)  
Página 2

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

### **Opinión**

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Franquicias Panameñas, S. A. al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

*PricewaterhouseCoopers*

31 de marzo de 2016

Panamá, República de Panamá

**Franquicias Panameñas, S. A.****(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)****Balance General****31 de diciembre de 2015****(Expresado en balboas)**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Activos</b>		
Activos circulantes		
Efectivo	2,661,388	2,015,628
Cuentas por cobrar, neto (Nota 5)	696,424	1,153,130
Inventarios (Nota 6)	10,502,448	8,927,162
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	-	311,550
Anticipo a proveedores	1,281,397	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 14)	5,974,923	5,754,701
Gastos pagados por anticipado	207,148	369,238
Total de activos circulantes	<u>21,323,728</u>	<u>18,531,409</u>
Activos no circulantes		
Propiedades, maquinarias, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto (Nota 8)	35,179,080	37,405,536
Franquicias, neto (Nota 9)	1,289,306	1,337,855
Inversión en asociada (Nota 7)	2,417,641	2,340,448
Otros activos	4,585,240	3,859,890
Total de activos no circulantes	<u>43,471,267</u>	<u>44,943,729</u>
Total de activos	<u>64,794,995</u>	<u>63,475,138</u>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Porción circulante de préstamos bancarios (Nota 10)	5,159,078	3,785,028
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 12)	7,444,654	6,942,792
Porción circulante de arrendamientos financieros (Nota 11)	33,932	-
Valores comerciales negociables por pagar (Nota 13)	4,988,806	4,497,207
Cuentas por pagar - proveedores	6,081,829	6,053,519
Impuesto sobre la renta por pagar	398,052	-
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,569,602	1,566,330
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 14)	4,163,700	2,861,853
Total de pasivos circulantes	<u>29,839,653</u>	<u>25,706,729</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 10)	984,252	867,858
Bonos por pagar a largo plazo (Nota 12)	18,825,199	24,037,375
Arrendamiento financiero a largo plazo (Nota 11)	50,898	-
Prima de antigüedad	1,716,935	1,570,517
Total de pasivos no circulantes	<u>21,577,284</u>	<u>26,475,750</u>
Total de pasivos	<u>51,416,937</u>	<u>52,182,479</u>
Patrimonio		
Capital en acciones: 600 acciones comunes, emitidas y en circulación, sin valor nominal	5,949,063	5,949,063
Acciones en tesorería, al costo	(2,949,063)	(2,949,063)
Impuesto complementario	(20,664)	(20,664)
Utilidades no distribuidas	10,398,722	8,313,323
Total de patrimonio	<u>13,378,058</u>	<u>11,292,659</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>64,794,995</u>	<u>63,475,138</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentoi, S. A.)

**Estado de Resultados**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

	2015	2014
<b>Ingresos</b>		
Ventas netas	109,242,678	101,884,211
Costo de ventas	<u>(37,765,817)</u>	<u>(37,161,710)</u>
Utilidad bruta	71,476,861	64,722,501
Gastos de ventas, generales y administrativos (Nota 16)	(67,125,060)	(62,058,926)
Ingresos por alquileres (Nota 14)	335,283	263,224
Otros ingresos (Nota 14)	<u>302,978</u>	<u>27,550</u>
Utilidad en operaciones	4,990,062	2,954,349
Gasto de intereses	(2,015,986)	(2,040,019)
Participación en resultados de asociada (Nota 7)	<u>77,193</u>	<u>(76,831)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,051,269	837,499
Impuesto sobre la renta (Nota 17)	<u>(742,870)</u>	<u>(235,752)</u>
Utilidad neta	<u><u>2,308,399</u></u>	<u><u>601,747</u></u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.



**Franquicias Panameñas, S. A.**  
 (Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Estado de Cambios en el Patrimonio**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**  
*(Expresado en balboas)*

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Acciones en Tesorería</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	5,949,063	(2,949,063)	(20,664)	8,301,576	11,280,912
Utilidad neta	-	-	-	601,747	601,747
<b>Transacciones con el accionista:</b>					
Dividendos declarados	-	-	-	(590,000)	(590,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	5,949,063	(2,949,063)	(20,664)	8,313,323	11,292,659
Utilidad neta	-	-	-	2,308,399	2,308,399
<b>Transacciones con el accionista:</b>					
Dividendos declarados	-	-	-	(223,000)	(223,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>5,949,063</u>	<u>(2,949,063)</u>	<u>(20,664)</u>	<u>10,398,722</u>	<u>13,378,058</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Estado de Flujos de Efectivo**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

	2015	2014
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,051,269	837,499
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización (Nota 8)	6,590,658	6,033,539
Amortización de franquicias (Nota 9)	227,945	176,713
Amortización de costos de deuda	99,849	145,499
Provisión para posibles cuentas incobrables	167,967	-
Participación en asociada	(77,193)	76,831
Pérdida (ganancia) neta por venta de maquinaria, equipo y mejoras	-	27,345
Prima de antigüedad neto de pagos	146,418	183,773
Gastos de intereses	2,015,986	2,040,019
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	288,739	(6,256)
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(220,222)	(1,140)
Inventarios	(1,575,286)	(532,492)
Gastos pagados por anticipado	128,822	(410,856)
Anticipos a proveedores	(1,281,397)	-
Franquicias	(179,396)	(269,532)
Otros activos	(725,350)	(132,201)
Cuentas por pagar - proveedores	28,310	743,390
Cuentas por pagar - relacionadas	1,301,847	(336,814)
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	3,272	(321,311)
Impuesto sobre la renta pagado	-	(75,943)
Intereses pagados	<u>(2,015,986)</u>	<u>(2,143,360)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>7,976,252</u>	<u>6,034,703</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Adquisición de maquinaria, equipo y mejoras	(4,264,714)	(7,419,022)
Venta de maquinaria, equipo y mejoras	-	-
Inversión en asociada	<u>-</u>	<u>(43,000)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(4,264,714)</u>	<u>(7,462,022)</u>

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Estado de Flujos de Efectivo - Continuación**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

	2015	2014
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Financiamientos recibidos	4,650,000	3,500,000
Abonos a préstamos bancarios	(3,159,556)	(1,237,338)
Producto de la emisión de bonos	2,500,000	4,500,000
Amortización de bonos	(7,277,543)	(6,510,998)
Costos de emisión de bonos	(32,620)	(141,284)
Valores comerciales negociables	491,599	1,402,673
Dividendos pagados	(223,000)	-
Pago de arrendamientos financieros	<u>(14,658)</u>	<u>(10,631)</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(3,065,848)</u>	<u>1,502,422</u>
Aumento neto en el efectivo	645,760	75,103
Efectivo al inicio del año	<u>2,015,628</u>	<u>1,940,525</u>
Efectivo al final del año	<u>2,661,388</u>	<u>2,015,628</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

**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., una entidad domiciliada en la República de Panamá.

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 2016.

**2. Resumen de las Políticas de Contabilidad 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, a menos que se indique lo contrario:

**Base de Preparación**

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y con las interpretaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera respectivas. Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico.

Al 31 de diciembre de 2015, los pasivos circulantes de la Compañía excedían sus activos circulantes. Tal como se describe en la Nota 3, la Compañía mantiene un alto apalancamiento derivado de los financiamientos recibidos y emisiones de bonos y valores comerciales negociables. Derivado del negocio de la Compañía, anualmente se generan flujos importantes provenientes de las actividades de operación que le permiten a la Compañía cumplir con sus obligaciones en la medida que vencen. Por consiguiente, los estados financieros se han preparado sobre la base de que la Compañía es un negocio en marcha.

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, se revelan en la Nota 4 (Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos).

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

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

**Base de Preparación (continuación)**

**(a) Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía**

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

**(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía**

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.
- NIIF - 15 Ingresos de Contratos con Clientes. El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

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

**Base de Preparación (continuación)**

**(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación)**

- NIIF 16 - Arrendamientos. El IASB emitió en enero de 2016 la NIIF 16 que reemplaza la guía corriente de la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma presenta cambios significativos en la contabilización por parte de los arrendatarios particularmente. The IASB has finished its long lasting project on lease accounting and published IFRS 16, 'Leases', which replaces the current guidance in IAS 17. This will be a far-reaching change in accounting by lessees in particular. Debido a la reciente publicación de esta norma, la Compañía todavía encuentra en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2019 y se permite la aplicación anticipada si se ha aplicado de igual manera la NIIF 15.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en la Compañía.

**Unidad de Presentación y Moneda Funcional**

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal y moneda funcional.

**Información de Segmentos**

Un segmento del negocio es un componente identificable de la Compañía, encargado de suministrar un único producto o servicio, o bien un conjunto de ellos que se encuentran relacionados y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros segmentos del negocio dentro de la misma empresa. Un segmento geográfico es un componente identificable de la empresa encargado de suministrar productos o servicios dentro de un entorno económico específico, y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros componentes operativos que desarrollan su actividad en entornos diferentes. Las operaciones de negocios de la Compañía están organizadas y manejadas como un solo segmento de negocios que es el de operar franquicias de comida rápida, dentro del entorno económico doméstico. Adicionalmente, la organización interna y de reporte de la Compañía está predominantemente basada en este segmento.

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

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

**Compensación de Activos y Pasivos Financieros**

Los activos y pasivos financieros son compensados y el importe neto presentado en el balance general, solamente cuando existe el derecho legal y la intención para compensarlos sobre una base neta o cuando se liquida el activo y se compensa la obligación simultáneamente.

**Efectivo**

El efectivo se presenta a su costo en el balance general como activos circulantes. El efectivo comprende el efectivo en caja y depósitos a la vista en bancos. Los sobregiros bancarios contractuales, si hubieren, se presentarían en el balance general como pasivos circulantes.

**Cuentas por Cobrar**

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos una provisión para deterioro.

Una provisión para deterioro en cuentas por cobrar es establecida cuando hay evidencia objetiva de que la Compañía no recuperará todos los montos de acuerdo a los términos originales. Son considerados indicadores de que la cuenta por cobrar presenta deterioro: dificultades financieras importantes del deudor, posibilidades de que el deudor entre en bancarrota, incumplimiento o atrasos en los pagos. El monto de la provisión es reconocida en el estado de resultados dentro de los gastos de ventas, generales y administrativos.

**Inventarios**

Los inventarios son valuados al costo o valor neto realizable, el que sea menor. 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.

**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 participación patrimonial y son inicialmente reconocidas al costo. La inversión en asociada de la Compañía incluye la plusvalía identificada en la adquisición, neto de cualquier pérdida acumulada por deterioro.

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

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

**Inversión en Asociada (continuación)**

La participación de la Compañía sobre las ganancias o pérdidas posteriores a la adquisición es reconocida en el estado de resultados, y su participación en los movimientos en las reservas posteriores a la adquisición es reconocida en las reservas. Los movimientos acumulados posteriores a la adquisición son ajustados contra el valor en libros de la inversión. Cuando la participación de la Compañía en las pérdidas en una asociada es igual o excede su participación en la asociada, incluyendo cualquier otra cuenta por cobrar no garantizada, la Compañía no reconoce pérdidas adicionales, a menos que se haya incurrido en obligaciones o hecho pagos a cuenta de la asociada.

Las ganancias no realizadas en transacciones entre la Compañía y sus asociadas son eliminadas hasta el alcance de la participación de la Compañía en las asociadas. Las pérdidas no realizadas son también eliminadas a menos que la transacción provea evidencia de un deterioro del activo transferido. Las políticas de contabilidad de las asociadas han sido modificadas donde sea necesario para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por la Compañía.

**Propiedades, Maquinarias, Equipos 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 con base en la vida útil estimada de los activos. 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 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 arrendada	10 años o por el período del contrato
Maquinaria y equipos	4 - 10 años
Mobiliario, enseres y automóviles	5 - 10 años

Las propiedades, maquinarias, equipos y mejoras son revisados por pérdidas por deterioro siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros puede no 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.



**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

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

**Franquicias**

El costo del derecho sobre la franquicia es amortizado utilizando el método de línea recta por el período del contrato, y este término generalmente no excede los 10 años.

**Deterioro del Valor de los Activos no Financieros**

Los activos sujetos a amortización son revisados por deterioro cuando los eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto en que el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de disposición y el valor en uso. Para propósitos del análisis del deterioro, los activos se agrupan a los niveles más bajos para los cuales existen flujos de efectivo en gran medida independientes (unidades generadoras de efectivo). Deterioros anteriores de activos no financieros son revisados para su posible reversión en cada fecha de reporte.

**Cuentas por Pagar - Comerciales**

Las cuentas por pagar son obligaciones a pagar por bienes o servicios que han sido adquiridos de suplidores en el curso ordinario del negocio. Las cuentas por pagar son clasificadas como pasivos circulantes si el vencimiento del pago es dentro de un año o menos. Si no, son presentadas como pasivos no circulantes. Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente al valor razonable y se miden posteriormente al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

**Préstamos, Bonos por Pagar y Valores Negociables Comerciales**

Los préstamos, bonos por pagar y valores negociables comerciales son reconocidos inicialmente a su valor razonable, neto de los costos relacionados con la transacción. Subsecuentemente, el saldo se ajusta para reconocer los pagos a capital y los intereses incluidos en cada abono se cargan directamente a los resultados del período. El saldo neto representa la obligación total correspondiente al préstamo, bonos por pagar y/o valores comerciales negociables.

**Arrendamientos Financieros**

Los equipos rodante y cómputo adquiridos mediante arrendamiento financiero están registrados al costo más bajo entre el valor presente de los pagos mínimos de las cuotas de arrendamiento y el valor razonable de los activos arrendados.

Cada pago de arrendamiento es asignado entre el pasivo y los cargos financieros de tal forma que se logre una tasa constante sobre el saldo pendiente del financiamiento. Las correspondientes obligaciones de alquiler, neto de los cargos financieros, están incluidas en otras cuentas por pagar a corto y largo plazo. El elemento de interés del costo de financiamiento es cargado al estado de resultados durante el período de arrendamiento a fin de producir una tasa periódica constante sobre el saldo remanente del pasivo para cada período. Los equipos adquiridos bajo arrendamiento financiero son depreciados sobre el menor entre la vida útil estimada del activo y el plazo del arrendamiento.

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

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

**Arrendamientos Operativos**

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

**Provisiones**

Las provisiones se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (legal o constructiva) como resultado de un evento pasado, si es probable que una salida de los recursos que incorporan beneficios económicos será requerida para cancelar la obligación y una estimación confiable se pueden realizar del monto de la obligación.

**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 por los doce meses del ascendió a B/.346,920 (2014: B/.276,854).

*Seguro Social – Plan de Contribución Definida*

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.

**Acciones de Capital**

Las acciones comunes se clasifican como patrimonio. Las acciones preferidas que no son redimibles a una fecha específica a opción del accionista y que no conlleva a obligaciones de dividendos, se presentan como acciones de capital.

**Pago de Dividendos**

El pago de dividendos lo decide la Junta Directiva de la Compañía anualmente, de acuerdo a las utilidades obtenidas y a las inversiones proyectadas. La distribución de dividendos al accionista de la Compañía es reconocida como un pasivo en los estados financieros en el período en el cual los dividendos son aprobados.

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

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

**Reconocimiento de Ingresos**

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia la Compañía y los ingresos puedan ser fácilmente medidos. Los siguientes criterios específicos de reconocimiento son cumplidos antes de reconocer el ingreso:

*Ventas de Bienes y Servicios*

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*

Los ingresos por alquileres se reconocen sobre la base de lo devengado.

**Impuesto sobre la Renta**

*Corriente*

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto sobre la renta estimado a pagar sobre la renta neta gravable, utilizando la tasa vigente a la fecha del balance general.

*Diferido*

El impuesto sobre la renta diferido es provisto, 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. El impuesto sobre la renta diferido es determinado utilizando la tasa vigente de 25% sobre la renta neta gravable del período que se espera sea aplicada cuando el impuesto sobre la renta diferido activo se realice o el impuesto sobre la renta diferido pasivo sea liquidado. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no fue requerido establecer ningún impuesto sobre la renta definido.

**Reclasificaciones**

Algunos montos de los estados financieros del 2014, han sido reclasificados de su presentación original en el flujo de efectivo para propósitos de comparabilidad con el año 2015, relacionados con: cuentas por cobrar - compañías relacionadas, gastos pagados por anticipado, cuentas por pagar - compañías relacionadas y valores comerciales negociables.

**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 mercado, que incluye riesgo de flujos de efectivo y riesgo de tasas de interés, el riesgo de crédito, el riesgo de liquidez y riesgo de capital.

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

**3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)**

**Riesgo de Mercado**

*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/.177,065 (2014: B/.192,895).

**Riesgo de Crédito**

El riesgo de crédito se origina del efectivo y cuentas por cobrar y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacerle 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 que aseguran 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 hacerle 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. Al 31 de diciembre de 2015, los pasivos circulantes de la Compañía exceden sus activos circulantes. Dentro de los planes de la Administración de la Compañía para cubrir dichas obligaciones consiste en convertir la deuda bancaria y valores comerciales negociables en bonos por pagar con un vencimiento mayor a un año, utilizando el monto disponible por emitir de las Series "A", "B" "C" y "D" de los bonos corporativos, complementando con los flujos de efectivo provenientes de las actividades de operación.

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

**3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)**

**Riesgo de Liquidez (continuación)**

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>
<b>31 de diciembre de 2015</b>			
Préstamos bancarios	5,159,078	1,017,635	-
Arrendamiento financiero	33,932	50,898	-
Bonos por pagar	7,444,654	22,250,128	-
Valores comerciales negociables por pagar	4,988,806	-	-
Cuentas por pagar – proveedores	6,081,829	-	-
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	4,163,700	-	-
Otras cuentas por pagar	1,569,602	-	-
<b>31 de diciembre de 2014</b>			
Préstamos bancarios	3,785,028	892,658	-
Bonos por pagar	6,942,792	25,604,687	7,630,000
Valores comerciales negociables por pagar	4,497,207	-	-
Cuentas por pagar - proveedores	6,053,519	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	2,861,853	-	-
Otras cuentas por pagar	1,566,330	-	-

**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, bonos, valores comerciales negociables y arrendamientos financieros por pagar que se muestran en el balance general menos el efectivo. El total del capital está determinado como el total del patrimonio, más la deuda neta.

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

**3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)**

**Administración del Riesgo de Capital (continuación)**

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

	2015	2014
Total de préstamos, bonos, valores negociables y arrendamientos financiero por pagar (Notas 10, 11 y 12)	37,486,819	40,130,260
Menos: Efectivo	<u>(2,661,388)</u>	<u>(2,015,628)</u>
Deuda neta	34,825,431	38,114,632
Total de patrimonio	<u>13,378,058</u>	<u>11,292,659</u>
Total de capital	<u>48,203,489</u>	<u>49,407,291</u>
Razón de apalancamiento	<u>72%</u>	<u>77%</u>

**Medición de Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

Las Normas Internacionales de Información Financiera especifican una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles, en base a las variables utilizadas en las técnicas de valorización para medir el valor razonable, tal como se indica a continuación:

- Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.
- Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: Variables no observables para el activo y pasivo.

La Compañía no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el balance general. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el balance general, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar proveedores, obligaciones financieras de corto plazo y cuentas con relacionadas.

El valor razonable de los bonos a largo plazo se desglosa en la Nota 12, el de los arrendamientos financieros por pagar en la Nota 11 y el préstamo bancario en la Nota 10.

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

**4. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos**

Los estimados y juicios son continuamente evaluados y están basados en experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que son considerados razonables en las circunstancias. Las estimaciones y supuestos que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste importante a los valores en libros de los activos y pasivos dentro del siguiente año financiero se indican a continuación:

*Impuesto sobre la Renta*

Estimaciones significativas se requieren al determinar la provisión para impuesto sobre la renta. Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la determinación del último impuesto es incierta durante el curso normal de negocios.

**5. Cuentas por Cobrar, Neto**

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Clientes	573,467	883,477
Otros	<u>122,957</u>	<u>329,530</u>
	696,424	1,213,007
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>-</u>	<u>(59,877)</u>
	<u><u>696,424</u></u>	<u><u>1,153,130</u></u>

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

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Cuentas por cobrar corrientes	451,986	639,312
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	105,693	517,392
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>138,745</u>	<u>56,303</u>
	<u><u>696,424</u></u>	<u><u>1,213,007</u></u>

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

**5. Cuentas por Cobrar, Neto (Continuación)**

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 se desglosa así:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	59,877	119,877
Provisión del año	167,967	-
Castigos	<u>(227,844)</u>	<u>(60,000)</u>
Saldo al final del año	<u>-</u>	<u>59,877</u>

Las cuentas por cobrar vencidas no deterioradas son menores a 90 días y no presentan problemas de cobrabilidad. Las cuentas por cobrar deterioradas comprenden deudores con dificultades financieras, por lo que su recuperación dependerá de procesos judiciales y/o recuperación de garantías, si hubiere.

**6. Inventarios**

Los inventarios se resumen a continuación:

	2015	2014
Suministros y otros	8,012,416	7,244,341
Partes y piezas	507,773	627,998
Materia prima	876,666	380,364
Productos terminados	49,027	43,438
Inventario en tránsito	<u>1,056,566</u>	<u>631,021</u>
	<u>10,502,448</u>	<u>8,927,162</u>



**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

**7. Inversión en Asociada**

Compañía Frutera del Atlántico, S. A. (Asociada) tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería. La Asociada es una empresa privada y no existe un precio cotizado disponible para sus acciones.

No hay pasivos contingentes correspondientes a la participación de la Compañía en esta Asociada.

*Información Financiera Resumida de la Asociada*

A continuación se presenta la información financiera resumida de la Asociada:

	2015	2014
<b>Balance General Resumido</b>		
Activos circulantes	619,384	641,893
Activos no circulantes	6,190,448	6,175,861
Pasivos no circulantes	<u>(12,979)</u>	<u>(14,646)</u>
Activos netos	<u>6,796,853</u>	<u>6,803,108</u>
<b>Estado de Resultados Resumido</b>		
Total ingresos	449,073	161,184
Gastos de operación y administración	<u>(462,686)</u>	<u>(132,024)</u>
(Pérdida) utilidad neta	<u>(13,613)</u>	<u>29,160</u>

*Conciliación de la Información Financiera Resumida*

La conciliación de la información financiera resumida presentada a valor en libros de su participación en asociada es la siguiente:

	2015	2014
Activos netos al inicio del año	6,803,108	6,675,948
Aportes de accionistas y otros	7,358	98,000
(Pérdida) utilidad neta	<u>(13,613)</u>	<u>29,160</u>
Activos netos al final del año	<u>6,796,853</u>	<u>6,803,108</u>
% de interés en la asociada	<u>36%</u>	<u>34%</u>
Valor en libros de la asociada	<u>2,417,641</u>	<u>2,340,448</u>

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2015	2014
Saldo neto al inicio del año	2,340,448	2,374,279
Aporte del año	-	43,000
Participación en los resultados del año y efecto del aumento en participación	<u>(77,193)</u>	<u>(76,831)</u>
Saldo neto al final del año	<u>2,417,641</u>	<u>2,340,448</u>

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

**8. Propiedades, Maquinarias, Equipos y Mejoras a la Propiedad Arrendada, Neto**

Las propiedades, maquinarias, equipos y mejoras a la propiedad arrendada se resumen a continuación:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015						
	Terreno	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Maquinaria y Equipos	Mobiliario, Enseres y Automóviles	Construcción en Proceso	Total
<b>Costo</b>							
Saldo al inicio del año	327,252	865,446	32,811,507	30,439,337	6,275,714	4,528,538	75,247,794
Adiciones	-	-	170,159	1,004,776	295,135	2,894,132	4,364,202
Retiros	-	-	-	-	(54,388)	-	(54,388)
Traslado	-	-	3,601,107	1,082,117	112,938	(4,796,162)	-
Saldo al final de año	<u>327,252</u>	<u>865,446</u>	<u>36,582,773</u>	<u>32,526,230</u>	<u>6,629,399</u>	<u>2,626,508</u>	<u>79,557,608</u>
<b>Depreciación y amortización acumuladas</b>							
Saldo al inicio de año	-	655,491	14,062,690	18,772,359	4,351,718	-	37,842,258
Depreciación y amortización	-	37,874	3,476,758	2,628,772	447,254	-	6,590,658
Retiros	-	-	-	-	(54,388)	-	(54,388)
Saldo al final de año	-	<u>693,365</u>	<u>17,539,448</u>	<u>21,401,131</u>	<u>4,744,584</u>	-	<u>44,378,528</u>
<b>Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015</b>	<u>327,252</u>	<u>172,081</u>	<u>19,043,325</u>	<u>11,125,099</u>	<u>1,884,815</u>	<u>2,626,508</u>	<u>35,179,080</u>

En el año 2015 se adquirieron activos en arrendamiento financiero por B/.114,146. Para propósitos de flujo de efectivo esta partida no generó flujo de fondo.

	Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014						
	Terreno	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Maquinaria y Equipos	Mobiliario, Enseres y Automóviles	Construcción en Proceso	Total
<b>Costo</b>							
Saldo al inicio del año	306,627	787,010	29,291,364	27,661,261	6,032,311	3,813,062	67,891,635
Adiciones	-	-	301,716	819,275	205,132	6,092,899	7,419,022
Retiros	-	-	-	(2,393)	(60,470)	-	(62,863)
Traslado	20,625	78,436	3,218,427	1,961,194	98,741	(5,377,423)	-
Saldo al final de año	<u>327,252</u>	<u>865,446</u>	<u>32,811,507</u>	<u>30,439,337</u>	<u>6,275,714</u>	<u>4,528,538</u>	<u>75,247,794</u>
<b>Depreciación y amortización acumuladas</b>							
Saldo al inicio de año	-	633,850	11,018,143	16,252,832	3,939,412	-	31,844,237
Depreciación y amortización	-	21,641	3,044,547	2,520,963	446,388	-	6,033,539
Retiros	-	-	-	(1,436)	(34,082)	-	(35,518)
Saldo al final de año	-	<u>655,491</u>	<u>14,062,690</u>	<u>18,772,359</u>	<u>4,351,718</u>	-	<u>37,842,258</u>
<b>Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2014</b>	<u>327,252</u>	<u>209,955</u>	<u>18,748,817</u>	<u>11,666,978</u>	<u>1,923,996</u>	<u>4,528,538</u>	<u>37,405,536</u>

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

**9. Franquicias, Neto**

La Compañía posee los derechos de franquicia de líneas de restaurantes, los cuales le permiten el uso autorizado de las marcas KFC, PIZZA HUT, TACO BELL y DAIRY QUEEN. La Compañía depende en mayor grado de las innovaciones y desarrollo de productos que se adelantan en su lugar de origen para cada una de las marcas y estas son trasladadas a Panamá.

Las franquicias se resumen a continuación:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Costo	2,691,606	2,512,209
Amortización acumulada	<u>(1,402,300)</u>	<u>(1,174,354)</u>
	<u><u>1,289,306</u></u>	<u><u>1,337,855</u></u>

El movimiento de las franquicias es el siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Saldo neto al inicio del año	1,337,855	1,245,036
Adiciones	179,396	269,532
Amortización	<u>(227,945)</u>	<u>(176,713)</u>
Saldo neto al final del año	<u><u>1,289,306</u></u>	<u><u>1,337,855</u></u>

Derivado de los derechos de franquicia, la Compañía tiene que cumplir con los pagos mensuales de las regalías y adicionalmente, cumplir con los estándares y demás condiciones establecidas en los acuerdos de cada marca que opera relacionados con los locales, entre otros aspectos. El monto total de las regalías reconocidas en el estado de resultados se presenta en la Nota 16.

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

**10. Préstamos Bancarios**

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Banco General, S. A.</b>		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantía fiduciaria, con vencimientos en el 2014 y 2018, tasa de interés anual de 4.50%.	6,143,330	4,652,886
Menos: Porción circulante de préstamos bancarios	<u>5,159,078</u>	<u>3,785,028</u>
Préstamos bancarios a largo plazo, porción no circulante	<u>984,252</u>	<u>867,858</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. La estructura de vencimiento de los préstamos se presenta a continuación:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
A un año	5,159,078	3,785,028
De 1 a 5 años	<u>984,252</u>	<u>867,858</u>
	<u>6,143,330</u>	<u>4,652,886</u>

El valor razonable de los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2015 es de B/.6,123,224 (2014: B/.4,416,587), determinado sobre base de flujos de efectivo descontado y utilizando una tasa de descuento del 6.07% (2014: 5.20%) (tasa de referencia obtenida del mercado) y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

**11. Arrendamiento Financieros por Pagar**

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

	2015	2014
Menos de 1 año	33,932	-
De 1 a 3 años	<u>50,898</u>	<u>-</u>
	84,830	-
Futuros cargos financieros	<u>(5,493)</u>	<u>-</u>
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar	<u><u>79,337</u></u>	<u><u>-</u></u>

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

	2015	2014
Menos de 1 año	30,494	-
De 1 a 3 años	<u>48,843</u>	<u>-</u>
	<u><u>79,337</u></u>	<u><u>-</u></u>

El valor razonable de los arrendamientos financieros por pagar al 31 de diciembre de 2015 es de B/.78,761, determinado sobre base de flujos de efectivo descontado y utilizando una tasa de descuento del 6.07% (tasa de referencia obtenida del mercado) y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

**12. Bonos por Pagar**

Los bonos por pagar se detallan a continuación:

	2015	2014
<b>Bonos Corporativos Serie "A"</b>		
Bonos Serie "A", emitidos por un monto de B/.10,000,000, a una tasa de interés de LIBOR tres meses más un margen aplicable de 2.75% anual, sujeto a un mínimo de 5.0%, vencimiento en el 2017 y garantizados por fideicomiso de garantía a favor de los tenedores, constituido por primera hipoteca y anticresis sobre las fincas, propiedad de Inmobiliaria Hentolwol, S. A. y la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles.	1,785,714	3,214,285
<b>Bonos Corporativos Serie "B"</b>		
Bonos Serie "B", emitidos por un monto de B/.7,000,000, a una tasa anual "Prime" más un margen aplicable de 3.5%, sujeto a un mínimo de 9.0%, vencimiento en el 2020 y garantizados por el crédito general de la Compañía.	7,000,000	7,000,000
<b>Bonos Corporativos Serie "A"</b>		
Bonos Serie "A", emitidos por un monto de B/.15,000,000, a una tasa de interés anual fija de 4.25%, vencimiento en el 2017 y garantizados por fideicomiso a favor de los tenedores, constituido por primera hipoteca y anticresis sobre las fincas, propiedad de Inmobiliaria Hentolwol, S. A. y la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles.	<u>6,000,000</u>	<u>9,000,000</u>
Pasan...	<u>14,785,714</u>	<u>19,214,285</u>

**Franquicias Panameñas, S. A.**

(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros****31 de diciembre de 2015***(Expresado en balboas)***12. Bonos por Pagar (Continuación)**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Vienen...	14,785,714	19,214,285
<b>Bonos Corporativos Serie "B"</b>		
Bonos Serie "B", emitidos por un monto de B/6,500,000, a una tasa de interés anual fija de 4.25%, vencimiento en el 2018 y garantizados por fideicomiso a favor de los tenedores, constituido por primera hipoteca y anticresis sobre las fincas, propiedad de Inmobiliaria Hentolwol, S. A. y la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles.	4,004,314	5,460,429
<b>Bonos Corporativos Serie "C"</b>		
Bonos Serie "C", emitidos por un monto de B/8,000,000, a una tasa de interés anual fija de 4.75%, vencimiento en el 2020 y garantizados por fideicomiso a favor de los tenedores, constituido por primera hipoteca y anticresis sobre las fincas, propiedad de Inmobiliaria Hentolwol, S. A. y la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles.	5,428,572	6,571,429
<b>Bonos Corporativos Serie "D"</b>		
Bonos Serie "D", emitidos por un monto de B/2,500,000, a una tasa de interés anual fija de 4.25%, vencimiento en el 2020 y garantizados por fideicomiso a favor de los tenedores, constituido por primera hipoteca y anticresis sobre las fincas, propiedad de Inmobiliaria Hentolwol, S. A. y la cesión de la póliza de seguros los bienes inmuebles.	<u>2,250,000</u>	<u>-</u>
Pasan...	<u>26,468,600</u>	<u>31,246,143</u>

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

**12. Bonos por Pagar (Continuación)**

	2015	2014
Vienen...	26,468,600	31,246,143
Costos de financiamiento diferido, neto	<u>(198,747)</u>	<u>(265,976)</u>
	26,269,853	30,980,167
Menos: Porción circulante de bonos por pagar	<u>(7,444,654)</u>	<u>(6,942,792)</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>18,825,199</u>	<u>24,037,375</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, tal como se describe a continuación:

	2015	2014
A un año	7,527,543	6,942,792
De 1 a 5 años	18,941,057	16,446,201
Más de 5 años	<u>-</u>	<u>7,857,150</u>
	<u>26,468,600</u>	<u>31,246,143</u>

El valor razonable de los bonos por pagar al 31 de diciembre de 2015 es de B/.24,548,127 (2014: B/.33,081,451), determinado sobre la base de flujos de efectivo descontados de caja utilizando una tasa de descuento del 6.07% (2014: 5.20%) (tasa de referencia del mercado) y está incluido en el Nivel 2 de jerarquía del valor razonable.

**13. Valores Comerciales Negociables por Pagar**

En el 2012, la Compañía realizó una emisión pública de valores comerciales negociables, por un valor nominal autorizado de hasta por B/.5,000,000, emitidos en Series. Cada Serie tiene su propia fecha de emisión, tasa de interés, términos para el pago de interés y plazo de vencimiento. Estos valores comerciales negociables se encuentran garantizados por el crédito general de la Compañía.



**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

**13. Valores Comerciales Negociables por Pagar (Continuación)**

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía tenía colocado en el mercado un monto de B/.5,000,000 (2014: B/.4,500,000), con un plazo de hasta 360 días y una tasa de interés anual de 3.25% (2014: 5.5%).

Debido a su vencimiento a corto plazo, el valor en libros de los valores comerciales negociables se aproxima a su valor razonable.

**14. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas**

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

	2015	2014
<b>En el Balance General</b>		
Cuentas por cobrar compañías relacionadas:		
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	5,491,074	5,396,314
Pos Services, S. A.	<u>483,849</u>	<u>358,387</u>
	<u>5,974,923</u>	<u>5,754,701</u>
Cuenta por pagar:		
Productos Toledano, S. A. (compañía relacionada):	3,027,696	2,191,184
Hentol, S. A. (Accionista)	<u>1,136,004</u>	<u>670,669</u>
	<u>4,163,700</u>	<u>2,861,853</u>
<b>Transacciones</b>		
Ingresos por alquiler (compañía relacionada):		
Firemaster de Panamá, S. A.	-	15,000
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	<u>6,000</u>	<u>6,000</u>
	<u>6,000</u>	<u>21,000</u>
Ingresos por servicios administrativos - compañía relacionadas:		
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	72,000	72,000
Firemaster de Panamá, S. A.	<u>-</u>	<u>10,296</u>
	<u>72,000</u>	<u>82,296</u>

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

**14. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas**

Otras transacciones – compañía realacionadas:

Compra: Productos Toledano, S.A.	<u>13,111,394</u>	<u>13,351,129</u>
Gastos por servicios: Firemaster de Panamá, S.A.	<u>-</u>	<u>12,027</u>
Gastos de alquiler: Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	<u>582,735</u>	<u>569,556</u>
Compensación del personal ejecutivo clave	<u>580,732</u>	<u>528,680</u>

Durante el año 2014, Hentol, S.A. firmó un acuerdo para asumir la obligación de su subsidiaria Firemaster de Panamá, S. A. con Franquicias Panameñas, S.A., el cual se compensó con los saldos registrados por pagar de la Compañía Hentol, S.A. Esta transacción no generó flujos de efectivo para la Compañía.

**15. Compromisos**

*Contratos de Arrendamientos Operativos*

En el curso normal de negocios, la Compañía mantenía compromisos por contratos no cancelables de arrendamientos de propiedades en alquiler. Los montos de los compromisos por alquileres son los siguientes: B/3,403,205 en el 2016. Los gastos por los doce meses de propiedades arrendadas B/2,919,581 (2014: B/3,100,863), se incluyen en los gastos de ventas, generales y administrativos.

Los pagos mínimos futuros sobre operaciones no cancelables de arrendamiento financiero se presentan a continuación:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
No menos de un año	3,403,205	2,809,823
Mayor a un año y menor a 5 años	6,401,586	7,191,383

*Líneas de crédito*

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantenía convenios de líneas de crédito con instituciones financieras locales por B/6,000,000 (2014: B/6,000,000). Las utilizaciones de las líneas de crédito al 31 de diciembre de 2015 fue de B/5,517,759 (2014: B/2,700,000).

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

**16. Gastos de Ventas, Generales y Administrativos**

Los gastos de ventas, generales y administrativos se resumen a continuación

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Salarios y otros beneficios	25,945,088	24,655,958
Servicios públicos	6,776,274	5,839,534
Depreciación y amortización (Notas 8 y 9)	6,818,603	6,210,252
Regalía - franquicias	6,026,534	5,675,556
Propaganda	5,667,034	5,453,279
Gastos de alquiler	3,563,393	3,100,863
Mantenimientos y reparaciones	1,851,916	1,704,639
Gas	604,605	860,375
Impuestos	1,301,136	1,212,193
Seguridad	727,790	695,047
Gastos de automóviles	341,311	429,131
Viajes y transporte	401,637	358,942
Uniformes	241,248	286,410
Provisión para cuentas incobrables (Nota 5)	167,967	-
Útiles de oficina	159,256	199,313
Servicios de Call Center	866,773	562,752
Servicios de almacenajes y despachos	949,809	908,856
Servicios de distribución y transporte	404,671	390,503
Seguros	192,632	179,423
Servicios profesionales	328,336	246,994
Otros	<u>3,789,047</u>	<u>3,088,906</u>
	<u><u>67,125,060</u></u>	<u><u>62,058,926</u></u>

**17. Impuesto sobre la Renta**

El gasto de impuesto sobre la renta está basado en el mayor de los siguientes cálculos:

- a. La tarifa de 25% sobre la utilidad fiscal.
- b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67% por la tasa del 25%; es decir, el 1.17% de los ingresos gravables (impuesto mínimo alternativo (CAIR)).

En ciertas circunstancias, si al aplicarse el 1.17% de los ingresos, resulta que la entidad incurre en pérdidas por razón del impuesto, o bien, la tasa efectiva del impuesto es mayor al 25%, la entidad puede optar por solicitar la no aplicación del impuesto mínimo. En estos casos debe presentarse una petición ante la Administración Tributaria, quien podrá autorizar la no aplicación.

**Franquicias Panameñas, S. A.**  
(Subsidiaria 100% de Hentol, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2015**  
(Expresado en balboas)

---

**17. Impuesto sobre la Renta (Continuación)**

La Administración Tributaria le aprobó a la Compañía la solicitud de no aplicación del CAIR y autorizó a la Compañía a determinar su impuesto utilizando el método tradicional para los períodos fiscales 2011, 2012, 2013 y 2014.

El impuesto sobre la renta resultante al aplicarse la tasa vigente a la utilidad según libros, es conciliado con la provisión de impuesto sobre la renta que muestra los estados financieros, como sigue:

	2015	2014
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>3,051,269</u>	<u>837,499</u>
Impuesto sobre la renta correspondiente a la utilidad del año sobre la tasa de 25%	762,817	209,375
Efecto de:		
Ingresos no gravables y otros incentivos fiscales	-	(2,877)
Gastos no deducibles y otras partidas	<u>(19,947)</u>	<u>29,254</u>
Provisión para el impuesto sobre la renta	<u>742,870</u>	<u>235,752</u>

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones de impuesto sobre la renta de las Compañías están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2015.

El impuesto sobre la renta por pagar estimado aplicando el método tradicional al 31 de diciembre de 2015 es B/.398,052.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía realizó ambos cálculos del impuesto sobre la renta (bajo el método tradicional y el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta CAIR). Al resultar una tasa efectiva mayor bajo el cálculo alternativo, la Compañía presentará una solicitud de no aplicación del CAIR, la cual en opinión de la Administración de la Compañía, se espera que resulte favorable por parte de las autoridades fiscales.