



PROSPECTO INFORMATIVO

FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.

Sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 6891 del 18 de octubre de 1972 otorgada en el Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita a la Ficha 39496, Rollo 2214, Imagen 117 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público.

US\$17,000,000 Bonos Corporativos

Oferta Pública de Bonos Corporativos (en adelante los “Bonos”) de Franquicias Panameñas, S.A. (el “Emisor”) 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 denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán emitidos en Dos series y serán ofrecidos a partir del 12 de marzo de 2010. Los Bonos de la Serie A devengarán una tasa de interés de Libor tres (3) meses más un margen aplicable de dos punto siete cinco por ciento (2.75%) anual, sujeto a un mínimo de seis punto setenta y cinco por ciento (6.75%). Los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés de Prime más un margen aplicable de tres punto cinco por ciento (3.5%), sujeto a una tasa mínima de nueve por ciento (9.0%) y una tasa máxima de once por ciento (11.0%). Las tasas de los Bonos Series A y B serán revisables y los intereses pagaderos trimestralmente todos los 12 de marzo, 12 de junio, 12 de septiembre y 12 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento. La Fecha de Vencimiento de los Bonos de la Serie A será el 12 de marzo de 2017 y de la Serie B será 12 de marzo de 2020. El pago de capital de los Bonos de la Serie A será en pagos iguales trimestrales a capital todos los 12 de marzo, 12 de junio, 12 de septiembre y 12 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento. El pago a capital de los Bonos de la Serie B será al vencimiento, o una vez se cancele la totalidad de los bonos de la Serie A. El Emisor podrá, redimir total o parcialmente, los Bonos de la Serie A en forma anticipada, en cualquier fecha de pago (cada una, una “Fecha de Redención Anticipada”) a partir del segundo (2) aniversario de la Fecha de la Oferta al 100% de su valor nominal. Los Bonos Serie B no podrán ser redimidos parcial ni totalmente y estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan bonos emitidos y en circulación de la Serie A.

Los Bonos de la Serie A estarán garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A, el cual contendrá (i) la primera hipoteca y anticresis sobre las fincas y sus mejoras actuales y futuras descritas en el Prospecto Informativo Sección III.G propiedad de Inmobiliaria Hentolwol, S.A. (las “Fincas”) con un valor de mercado de al menos el 125% del valor de los bonos emitidos en circulación de la Serie A y (ii) la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las Fincas. Adicionalmente, los Bonos de la Serie A contarán con la fianza solidaria de Hentol, S.A., Inmobiliaria Hentolwol, S.A., Night Moon, S.A. y Firemaster de Panamá, S.A. Los Bonos de la Serie B no tienen garantías reales y serán respaldados solamente por el crédito general del Emisor.

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100% *

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA COMISIÓN RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

Denominación	Precio al público	Comisiones y Gastos	Monto neto al Emisor
Por Unidad	US\$1,000.00	US\$12.184	US\$987.82
Emisión	US\$17,000,000.00	US\$207,125.00	US\$16,792,875.00

*Precio inicial sujeto a cambios

EL LISTADO Y NEGOCIACION DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA SU RECOMENDACION U OPINION ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Fecha de Oferta: 12 de marzo de 2010
Fecha de Impresión: 4 de marzo de 2010

BG Investment Co., Inc.

BG Investment Co. Inc.
Casa de Valores

 **Banco General**

Banco General, S.A.
Suscriptor / Agente Estructurador

BG Trust, Inc.

BG Trust, Inc.
Agente Fiduciario

INDICE

I.	RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION	3
II.	FACTORES DE RIESGO.....	8
A.	DE LA OFERTA.....	8
B.	DEL EMISOR.....	9
C.	DEL ENTORNO.....	9
D.	DE LA INDUSTRIA.....	10
III.	DESCRIPCION DE LA OFERTA.....	11
A.	DETALLES DE LA OFERTA.....	11
B.	PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS	23
C.	MERCADOS	25
D.	GASTOS DE LA EMISION	25
E.	USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS	25
F.	IMPACTO DE LA EMISION.....	26
G.	DESCRIPCION DE GARANTIAS	27
H.	ENMIENDAS Y CAMBIOS	29
IV.	INFORMACION DEL EMISOR	29
A.	DESCRIPCION DE LA SOCIEDAD Y ACTIVIDADES DEL EMISOR.....	29
B.	HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR.....	30
C.	CAPITAL ACCIONARIO.....	32
D.	DESCRIPCION DE NEGOCIOS DEL EMISOR	33
E.	DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA.....	34
F.	LITIGIOS LEGALES	35
G.	SANCIONES ADMINISTRATIVAS.....	35
H.	GOBIERNO CORPORATIVO.....	35
I.	ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.....	35
J.	PROPIEDAD, PLANTAS Y EQUIPOS	35
K.	TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	36
L.	CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO	36
M.	INFORMACION DE TENDENCIAS.....	38
V.	ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR.....	39
A.	RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR	39
B.	DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DEL BALANCE DE SITUACION DEL EMISOR PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2008 Y LOS 9 MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009	41
C.	RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL GRUPO HENTOL.....	43
D.	DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DEL BALANCE DE SITUACION DEL GRUPO HENTOL PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2008 Y LOS 9 MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009.....	44
E.	ANALISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR.....	46
VI.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS	46
A.	DIRECTORES Y EJECUTIVOS.....	46
B.	ASESORES LEGALES	50
C.	AUDITORES	50
D.	ASESORES FINANCIEROS	51
E.	COMPENSACION	51

F.	PRACTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA.....	51
G.	EMPLEADOS.....	51
VII.	PROPIEDAD ACCIONARIA	52
VIII.	ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	52
A.	IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES	52
B.	PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARÍA.....	52
IX.	PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES	52
X.	TRATAMIENTO FISCAL	53
A.	GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE BONOS.....	53
B.	INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS	55
XI.	INFORMACION ADICIONAL	55
XII.	ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN	55
A.	RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN	55
B.	DESCRIPCIÓN Y DERECHOS DE LOS TITULOS	56
C.	INFORMACIÓN DE MERCADO.....	57

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION

Emisor:	Franquicias Panameñas, S.A. (el “Emisor”)
Instrumento:	Bonos Corporativos (los “Bonos”).
Fecha de la Oferta:	Desde el 12 de marzo de 2010
Monto de la Oferta:	Hasta 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: Hasta US\$10,000,000 Serie B: Hasta US\$7,000,000 El valor nominal total de esta Emisión representa cinco punto sesenta y seis veces (5.66) el capital pagado del Emisor al 30 de septiembre de 2009.
Series:	Los Bonos serán emitidos en dos series.
Respaldo:	Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor.
Prelación:	Los Bonos de la Serie A constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor.
Subordinación de Bonos de la Serie B a Capital e Intereses:	Los Bonos de la Serie B estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la Serie A de esta Emisión. Solo se podrán realizar pagos de intereses a los Bonos Serie B una vez se cumpla con lo siguiente: <ol style="list-style-type: none">1. Que el Emisor este en cumplimiento con todos los términos y condiciones de esta emisión.2. Que exista liquidez suficiente para hacer estos pagos.3. Que el Emisor esté en cumplimiento con las Obligaciones Financieras descritas en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo. De no cumplir con estas condiciones el Emisor acumulará intereses pero los mismos no serán pagados a los Tenedores, quedando los mismos capitalizados.
Garantía:	Se constituirá un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A, el cual contendrá (i) la primera hipoteca y anticresis sobre las fincas y sus mejoras actuales y futuras descritas en el Prospecto Informativo Sección III.G propiedad de los Fidores Solidarios (las “Fincas”) con un valor de mercado de al menos el 125% del valor de los bonos emitidos en circulación de la Serie A y (ii) la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construídas sobre las Fincas. La Serie B no cuenta con garantías reales y sólo está respaldada por el crédito general del Emisor.

El fideicomiso de garantía deberá ser constituido a más tardar treinta (30) días después de la Fecha de Oferta de la Emisión.

Fiadores Solidarios:

Hentol S.A., Inmobiliaria Hentolwol, S.A., Night Moon, S.A. y Firemasters de Panamá, S.A. emitirán una fianza solidaria a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A. Cualquier nueva empresa del Grupo Hentol que sea creada posterior a la emisión deberá constituirse en Fiadora Solidaria de la Emisión al momento de su formación.

El Emisor y los Fiadores Solidarios forman parte del grupo Hentol, S.A. y subsidiarias (el “Grupo Hentol”).

Forma de los Bonos, Denominaciones y Titularizaciones:

Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00) y múltiplos de dicha denominación. Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales (individualmente el “Bono Global” o colectivamente los “Bonos Globales”) emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (“LatinClear”) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Sin embargo, el titular de dichos derechos podrá solicitar en cualquier momento que se le expida un certificado que represente su Bono, sujeto al cumplimiento de los trámites que al respecto requiera LatinClear.

Fecha de Vencimiento:

Serie A: 7 años de la Fecha de Oferta o sea el 12 de marzo de 2017

Serie B: 10 años de la Fecha de Oferta o sea el 12 de marzo de 2020

Tasa y Pago de Interés:

Serie A: Libor 3 meses más un margen aplicable de 2.75%, sujeto a una tasa mínima de 6.75%

Serie B: Prime más un margen aplicable de 3.5% sujeto a una tasa mínima de 9.0% y una tasa máxima de 11.0%

Las tasas de los Bonos Series A y B serán revisables y los intereses pagaderos trimestralmente todos los 12 de marzo, 12 de junio, 12 de septiembre y 12 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento.

La base para el cálculo será días calendario /360. Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, los intereses serán pagados a través de las facilidades de LatinClear y de acuerdo a su reglamento vigente.

Pago de Capital:

Serie A: Pagos iguales trimestrales a capital sujeto a la condición descrita a continuación:

Cada uno de los abonos trimestrales de los Bonos de la Serie A será por la suma que resulte de dividir el saldo insoluto a capital de cada Bono en el día de pago correspondiente entre el número de trimestres remanentes, incluyendo el trimestre correspondiente a ese día de pago, hasta la fecha de vencimiento.

Serie B: Al vencimiento, o una vez se cancele la totalidad de los bonos de la Serie A.

Redención Anticipada:

El Emisor podrá, redimir total o parcialmente, los Bonos de la Serie A en forma anticipada, en cualquier fecha de pago (cada una, una “Fecha de Redención Anticipada”) a partir del segundo (2) aniversario de la Fecha de la Oferta al 100% del valor insoluto de capital de los Bonos. Los Bonos Serie B no podrán ser redimidos parcial ni totalmente y estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan bonos emitidos y en circulación de de la Serie A.

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos de la Serie A, así lo comunicará al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. Los Bonos así redimidos dejarán de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos a los Bonos redimidos, contra la presentación y entrega de los Bonos redimidos.

En los casos de redenciones parciales de la Serie A por el Emisor, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de Quinientos Mil Dólares (US\$500,000.00) y el pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Emisión.

Tratamiento Fiscal:

Ganancias de Capital: 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 registrados en la Comisión Nacional de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Intereses: 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.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor. (Ver Sección X – Tratamiento Fiscal del Prospecto Informativo para mayor detalle).

Uso de los Fondos:

El Emisor recibirá con la presente Emisión, neto de comisiones y gastos estimados, un monto aproximado de DIECISEIS MILLONES SETECIENTOS NOVENTA Y DOS MIL OCHOCIENTOS SETENTA Y CINCO DOLARES CON 00/100 (US\$16,792,875.00) (ver Sección III.D.) los cuales serán utilizados como detallamos a continuación:

El monto neto recibido producto de la emisión de Bonos de la Serie A será utilizado para:

1. Refinanciamiento de deuda financiera existente de aproximadamente US\$2,792,875 con los siguientes bancos:

- Abono de hasta US\$792,875 en una línea de crédito con Banco General, S.A., con tasa de 7% y plazo de 1 año
- Abono de hasta US\$1,000,000 en una línea de crédito con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, con tasa de 7% y plazo de 1 año
- Abono de hasta US\$1,000,000 en un préstamo hipotecario con The Bank of Nova Scotia, con tasa de 5.0% y plazo de 1 año.

2. Financiar las necesidades futuras de expansión del Emisor, incluyendo la apertura de nuevos restaurantes por un monto de hasta US\$7,000,000.

El monto neto recibido producto de la emisión de Bonos de la Serie B será utilizado para cancelar cuentas por pagar accionistas por hasta US\$7,000,000. Dicha cuenta por pagar accionistas no tiene tasa pactada ni vencimiento específico.

Ver Sección III.E. – Uso de Fondos del Prospecto Informativo para mayor detalle.

Factores de Riesgo:

Ver Sección II

Casa de Valores y Puesto de Bolsa:

BG Investment Co., Inc.

Agente Fiduciario:

BG Trust, Inc.

Enmiendas y Cambios:

Toda la documentación que ampara la emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos.

En el caso de cualquier otra modificación a los términos y condiciones de cualquiera de las dos series y de la documentación que forma parte de la Emisión, se requerirá el voto favorable de Tenedores Registrados que representen el cincuenta y un por ciento (51%) o más del valor nominal de los bonos emitidos y en circulación de la Serie A y constituyen la “Mayoría de Tenedores Registrados” salvo por cualquier modificación que guarde relación con la Tasa de Interés y Fecha de Vencimiento de los

Bonos, en cuyo caso se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el ciento por ciento (100%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación.

En todo caso se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Comisión Nacional de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores.

Suscriptor: Banco General, S.A ha emitido un compromiso de suscribir, en base a los términos y condiciones aquí descritos, Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) de los Bonos de la Serie A.

El compromiso de suscripción conlleva la compra de los bonos por parte del Suscriptor, bajo los términos fijados, a un precio del cien por ciento (100%) del valor nominal, siempre y cuando el Emisor esté cumpliendo con las Condiciones Previas para la Suscripción.

Asesores Legales: Alemán, Cordero, Galindo & Lee (“ALCOGAL”).

Leyes Aplicables: La Emisión se regirá por las leyes de la República de Panamá.

Listado: Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Custodio: Central Latinoamericana de Valores, S.A. (“LatinClear”).

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Banco General, S.A.

II. FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo describen eventos o situaciones que pueden perjudicar la actividad del Emisor y afectar adversamente sus ganancias o flujo de caja, que constituye la principal fuente de repago de esta Emisión y traducirse en pérdidas para los Tenedores Registrados.

A. DE LA OFERTA

El Emisor podrá, redimir total o parcialmente, los Bonos de la Serie A en forma anticipada, en cualquier Día de Pago (cada una, una “Fecha de Redención Anticipada”) a partir del segundo (2) aniversario de la Fecha de la Oferta al 100% del valor insoluto de capital de los Bonos de acuerdo a lo establecido en la Sección III.A.9 de este Prospecto Informativo y en base a los términos del propio Bono. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir una tasa de interés superior. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos de la Serie A por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría ser afectado adversamente.

El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer y Subordinación de Bonos de la Serie B a Capital e Intereses descritas en las Secciones III.A.11, III.A.12, III.A.13 y III.A.14. respectivamente de este Prospecto Informativo, o de los Términos y Condiciones de la Emisión, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión.

Los bienes del Emisor dados en garantía podrían sufrir una devaluación de mercado y por consiguiente su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la presente Emisión.

Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos detallados en el presente Prospecto Informativo, pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento.

Corresponde exclusivamente al Gobierno Nacional de la República de Panamá, establecer las políticas fiscales y en consecuencia otorgar y eliminar beneficios y exenciones fiscales. Por lo tanto, la vigencia, reducción o cambio de los beneficios fiscales y su impacto respecto de los retornos esperados derivados de los Bonos pueden verse afectados en atención a las decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno. El Emisor carece de control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá. Por lo tanto, éste no garantiza que se mantenga el tratamiento fiscal vigente en cuanto a los intereses devengados por los Bonos o las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos.

Tenedores Registrados que representen más del cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los bonos emitidos y en circulación de la Serie A podrán dar su dispensa de darse algún incumplimiento en las Obligaciones Financieras, en las Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer y Subordinación de Bonos de la Serie B a Capital e Intereses descritas en las Secciones III.A.11, III.A.12, III.A.13 y III.A.14 respectivamente de este Prospecto Informativo.

El Agente Fiduciario, cuando por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Tenedores Registrados de los bonos de la Serie A le soliciten, podrá expedir una declaración de vencimiento anticipado de todos los Bonos de la Emisión, de darse una Causal de Vencimiento Anticipado y no se hubiese otorgado una dispensa para la misma (ver Sección III.A.15).

El pago de capital de los Bonos de la Serie B está subordinado a la cancelación de la totalidad de los Bonos de la Serie A. Los Bonos de la Serie B no presentan garantías reales.

El Emisor no ha solicitado y no planea solicitar calificación de una organización calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo.

B. DEL EMISOR

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por Diecisiete Millones de Dólares (US\$17,000,000), el **apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total pasivos/total patrimonio) al 30 de septiembre de 2009 aumentaría de 4.43 veces a 5.42 veces.**

El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los ingresos generados de sus activos. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda de los productos que ofrece el Emisor. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro, podría tener un efecto adverso en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

C. DEL ENTORNO

Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones bajo los Bonos, dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas prevalecientes de tiempo en tiempo en Panamá.

La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada, y está concentrada en el sector servicios, cuyas actividades representaron aproximadamente el setenta y ocho por ciento (78%) en el 2007, según el informe económico anual del Ministerio de Economía y Finanzas, de cuyo porcentaje se puede atribuir una porción importante a los servicios vinculados a las actividades del Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón y el sector bancario. Debido a que el negocio del Emisor está dirigido al negocio de la operación y administración de restaurantes de comida rápida, pizza y heladería principalmente en la República de Panamá, los resultados operativos y la condición financiera del Emisor dependen de la economía local y de los efectos de la misma en los consumidores locales. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualesquiera eventos que pudieran afectar adversamente la economía panameña podrían tener un efecto importante en los resultados financieros del Emisor, mucho mayor que si dichos eventos se dieran dentro del contexto de una economía más grande y diversificada. La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas arancelarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un efecto adverso en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de éstos. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que pueda afectar desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los Bonos.

Según datos y análisis de INDESA a través de informe del “Sector Macroeconómico en el 2008” publicado en Marzo del 2009, durante el 2008 la economía panameña creció en 9.2% anual, por debajo 11.8% anual registrado en el 2007. Los principales motores de la economía, que aportaron más del 60% del incremento del PIB en el 2008, incluyen:

- **Construcción:** El sector construcción fue el sector líder del crecimiento durante el 2008, que junto a minas y canteras representó el 23.5% del incremento del PIB. Las principales obras bajo este sector incluyen (i) diversos proyectos hidroeléctricos, (ii) la segunda fase del Corredor Norte, (iii) la Autopista Panamá-Colón, (iv) el saneamiento de la Bahía de Panamá, (v) la construcción de la Cinta Costera de la capital, (vi) los trabajos de excavación en seco y dragado para la expansión del Canal de Panamá y (vii) diversos proyectos de viviendas, hoteles y otras edificaciones.

- **Transporte y Telecomunicaciones:** Dicho sector representó un el 15.7% del crecimiento total y se vio impulsado por actividades como (i) el trasbordo de contenedores (aumento de 14.2%), (ii) la expansión de la aviación (aumento de 17.4%) y (iii) las nuevas inversiones en telecomunicaciones (celulares, líneas fijas, internet y llamadas internacionales) que aumentaron en aproximadamente 22%.
- **Hoteles y Restaurantes:** Su actividad aumentó en 9.3%, dado el aumento de 15% en la estadía en los hoteles y el mayor impulso que ha tomado la actividad de turismo y negocios en el país.

Dada la crisis internacional actual, se espera una disminución significativa de los motores que impulsan el desarrollo de la economía panameña y que pudiera afectar negativamente la condición financiera del Emisor, dada la posible menor demanda de sus productos y servicios.

Mediante la Ley 6 de 2005 (la “Ley 6”), el gobierno panameño adoptó ciertas reformas fiscales, incluyendo: (i) una expansión de la definición de renta gravable para que cubra ciertas fuentes de ingreso que anteriormente no eran consideradas gravables, (ii) una definición más restrictiva de renta de fuente extranjera (la cual no es gravable conforme a la legislación panameña), (iii) la introducción de un impuesto mínimo alternativo para personas naturales y jurídicas y (iv) la eliminación de ciertos incentivos fiscales de las actividades industriales y de la construcción. Adicionalmente, mediante la Ley 18 de 2006 (la “Ley 18”), se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley 1 de 1999 (la “Ley de Valores”) que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozaría de dicha exención. Por otro lado, conforme a la Ley de Valores, los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores e inicialmente listados en una bolsa de valores u otro mercado organizado, están exentos del impuesto sobre la renta. Actualmente, la Ley 18 no ha sido reglamentada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a las enajenaciones de los Bonos realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado. El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 6 y la Ley 18 alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos. Adicionalmente, el Emisor no puede garantizar que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

D. DE LA INDUSTRIA

El Emisor está sujeto a los siguientes riesgos de industria:

Riesgos de la Demanda, El Emisor está sujeto a los riesgos propios del sector de alimentos y bebidas, principalmente la reducción de la demanda de sus productos por posibles cambios en el patrón de alimentación de la población. Para mitigar este riesgo, se procura tener una oferta de productos cónsona con la realidad del consumidor y de la industria. Igualmente una desaceleración o contracción económica en general del país, producto de una recesión mundial, pudieran afectar la condición financiera del Emisor.

Riesgos de la competencia, Por otro lado, el Emisor compite directamente con franquicias locales e internacionales de comida rápida a lo largo del país, que en caso de incrementarse, pudiera afectar la demanda de los productos del Emisor.

Riesgos de Abastecimiento, La dependencia en suplidores designados por los diferentes franquiciadores para abastecer los productos específicos que garanticen la calidad de los productos es un factor de riesgo. No siempre hay una alternativa local o más económica que a la vez salvaguarden la calidad. El cambio de algún producto o suplidor pudiera representar aumento en los costos de producción. Adicionalmente, el desabastecimiento por parte de alguno de estos suplidores es un factor importante en el suministro constante de los productos.

Riesgos de Personal. La disponibilidad de mano de obra calificada y la fuerte competencia por este tipo de trabajador hace más difícil la labor de retención de personal. Aunque se consiga, esta industria tradicionalmente tiene una alta rotación, causando mayores gastos en entrenamiento, uniformes, programas de motivación y retención.

Riesgos inherentes al Franquiciador, Cambios en las políticas de apoyo del franquiciador afectan la rentabilidad del negocio. Ocasionalmente, en un esfuerzo para reducir sus propios gastos, el franquiciador agrega cargos por servicios que prestan, transfiriéndoles la carga al franquiciado.

Por estar relacionadas a marcas de alcance mundial, los asuntos que le afectan, relacionadas o no al Emisor, pudieran afectar negativamente la percepción de la marca localmente por la rápida diseminación de información a través del internet.

Riesgos de Salubridad. Mas recientemente, se han dado situaciones de gravedad en materia de salubridad de alimentos, principalmente refiriéndose a la gripe Aviar y la Gripe Porcina (H1N1). El riesgo de la enfermedad de la Vaca Loca no es tan crítico para el emisor ya que los productos que vende no dependen en su mayoría de carne bovina. Sin embargo, lo poco que se importa de producto bovino, debe venir con su debida certificación BEV el cual tiene un impacto mayor en costos por el proceso de certificación y las condiciones del proceso.

Riesgos fiscales. El aumento o cambio frecuente de las políticas fiscales del país hacen difícil una planificación fiscal de largo plazo.

Riesgos Legales. El renombre y la reputación de las marcas que maneja El Emisor y la constante publicidad entorno a los litigios, principalmente en el extranjero, atraen demandas infladas y exageradas

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A continuación se presentan los detalles de la oferta y los términos y condiciones de los Bonos:

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta Directiva del Emisor mediante resolución fechada el 19 de julio de 2009 autorizó la emisión (la “Emisión”) de Bonos Corporativos, en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal total de hasta DIECISIETE MILLONES DE DOLARES (US\$17,000,000.00), de acuerdo a los términos y condiciones descritos en este Prospecto Informativo. Los Bonos serán emitidos en dos series:

Serie A: US\$10,000,000

Serie B: US\$7,000,000

Los Bonos serán registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., y estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

1. Clase y Denominación, Expedición, Fecha y Registro de los Bonos

Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (i) cualesquiera dos directores, o (ii) cualesquiera dos Dignatarios; o (iii) quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva, y autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Las firmas de los directores, dignatarios o quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva del Emisor podrán ser originales o estar impresas, pero la firma del empleado autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser manuscrita y original. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono (la “Fecha de Emisión”) o, en relación con Bonos Globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales un registro (el “Registro”) en el cual anotará, la Fecha de Emisión de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. El término “Tenedor Registrado” o “Tenedores Registrados” significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté en un momento determinado inscrito en el Registro.

2. Forma de los Bonos

Con relación a la Emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, también autorizó que los mismos podrán ser consignados y transferidos a través de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (“LatinClear”) o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir títulos globales o macro títulos (“Bonos Globales”) a favor de dichas centrales de valores, y en dicho caso, la Emisión, el registro y la transferencia de los valores o de los derechos bursátiles correspondientes, estará sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado.

Los Bonos también podrán ser emitidos en uno o más títulos individuales (“Bonos Individuales”), en forma nominativa y registrada, sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido o (ii) el Tenedor Registrado solicita la Emisión de su Bono como un Bono Individual. Los Bonos Individuales podrán ser convertidos en derechos bursátiles con respecto a Bonos Globales y consignados en LatinClear. De igual forma los derechos bursátiles respecto de los Bonos Globales podrán ser convertidos en Bonos Individuales, sujeto a las reglas de LatinClear, los contratos con intermediarios que sean aplicables y la ley. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la Emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la Emisión de dichos Bonos Individuales.

En caso de que los Bonos sean depositados y transferidos a través de LatinClear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada a operar en la República de Panamá, las personas que inviertan en los Bonos no tendrán Bonos registrados a su nombre en el Registro de Bonos, ni recibirán Bonos en forma física. Dichos inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos Globales, a través de un régimen especial de propiedad conocido como régimen de tenencia indirecta. Los inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos directamente de LatinClear, si dichos inversionistas son participantes del sistema de LatinClear, o indirectamente a través de organizaciones que son participantes del sistema de LatinClear (los “Participantes”).

Mientras LatinClear sea el tenedor registrado de los Bonos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los inversionistas tendrán derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. Ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Todo pago de capital e intereses bajo los Bonos Globales se hará a LatinClear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

LatinClear, al recibir oportunamente cualquier pago de capital e intereses en relación con los Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes a su vez, acreditarán las cuentas de custodia de los propietarios de derecho bursátiles con respecto a los Bonos Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Trasposos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a persona o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

LatinClear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado de los Bonos (incluyendo la presentación de los Bonos para ser intercambiados como se describe a continuación) únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles

con respecto de los Bonos Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos Globales sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Comisión Nacional de Valores. LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrá incluir otras organizaciones. Servicios indirectos de LatinClear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

3. Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor ha designado al Banco General, S.A. como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión (el "Agente de Pago, Registro y Transferencia"). En su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia, Banco General tendrá las principales funciones de emitir los Bonos, calcular los intereses de cada Bono y efectuar los pagos de intereses para cada Día de Pago, mantener el Registro de Tenedores, ejecutar los traspasos pertinentes y actuar como Agente de Pago, Registro y Transferencia en la redención o en el pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda al Agente de Pago, Registro y Transferencia según este Prospecto Informativo. Queda entendido y convenido que Banco General, S.A., en su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia, no garantiza el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor.

4. Tasa de Interés

Los Bonos de la Serie A devengarán una tasa de interés de Libor tres (3) meses más un margen aplicable de dos punto setenta y cinco por ciento (2.75%) anual, sujeto a un mínimo de seis punto setenta y cinco por ciento (6.75%).

Los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés de Prime más un margen aplicable de tres punto cinco por ciento (3.5%), sujeto a una tasa mínima de nueve por ciento (9.0%) y una tasa máxima de once por ciento (11.0%).

Esta tasa será revisable trimestralmente todos los 12 de marzo, 12 de junio, 12 de septiembre y 12 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento.

En adelante, cualquier referencia a la "Tasa de Interés" guardará relación con la tasa de interés de los Bonos.

5. Cómputo y Pago de Interés

Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo (i) desde su Fecha de Emisión si esta ocurriese en un Día de Pago o en la Fecha de Oferta, o (ii) en caso de que la Fecha de Emisión no concuerde con la de un Día de Pago o con la Fecha de Oferta, desde el Día de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Emisión del Bono (o desde la Fecha de Oferta si se trata del primer Período de Interés) hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad.

El período que comienza en la Fecha de la Oferta y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente se identificará como un "Período de Interés."

Todos los Bonos pagarán intereses trimestralmente todos los 12 de marzo, 12 de junio, 12 de septiembre y 12 de diciembre (cada uno un "Día de Pago") hasta la Fecha de Vencimiento.

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés correspondiente a dicho Bono al valor

nominal del mismo, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés), dividido entre trescientos sesenta (360) y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

La Tasa de Interés será establecida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al menos un (1) día hábil antes de la Fecha de Oferta y será revisada trimestralmente, en el segundo día hábil antes del inicio de un Período de Interés. Para la tasa LIBOR será en base a la tasa anual de oferta para depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América por un plazo del mismo tenor que el Período de Interés aplicable que aparece publicada en la página LIBOR01 del Reuters Moneyline Telerate Service (o cualquier otra página que reemplace dicha página en dicho Telerate Service o cualquier otro servicio que pueda ser establecido por la Asociación de Banqueros Británicos (British Banker's Association) con el objeto de publicar las tasas que los principales bancos del mercado de los depósitos interbancarios de Londres ofrecen para los depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América), aproximadamente a las 11:00 a.m. (hora de Londres) el segundo día hábil precedente al primer día del Período de Interés; siempre que, si dicha tasa no aparece en dicha página, o si dicha página deja de ser pública o publicada, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificar al Emisor y determinar la Tasa de Interés usando el promedio aritmético (redondeando hacia arriba, de ser necesario, al 1/16 más cercano a 1%) de dichas tasas ofrecidas a bancos (de primera línea) en el mercado interbancario de Londres cotizadas por tres bancos comerciales principales activos en el mercado interbancario de Londres elegidos por el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Para la tasa PRIME será en base a la tasa "PRIME RATE" que aparece publicada en los servicios de información Bloomberg o en cualquier otro servicio de información que publique dicha tasa y que sea satisfactorio a Agente de Pago, Registro y Transferencia, aproximadamente a las 11:00 a.m. (hora de Nueva York) el segundo día hábil precedente al primer día del Período de Interés; siempre que, si dicha tasa no aparece en dichos servicios de información, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificar al Emisor y determinar la Tasa de Interés usando el promedio aritmético (redondeando hacia arriba, de ser necesario, al 1/16 más cercano a 1%) de dichas tasas ofrecidas a bancos (de primera línea) en el mercado interbancario de Estados Unidos cotizadas por tres bancos comerciales principales activos en el mercado de Estados Unidos elegidos por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

El pago de intereses de los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en el Edificio Wall Street Securities - Piso 1, Calle Aquilino de la Guardia, ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central o (iii) mediante transferencia electrónica, a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado serán enviados por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en la casa matriz del Agente de Pago, Registro y Transferencia la cual está ubicada actualmente en Banco General, S.A., Edificio Wall Street Securities – piso 1, Calle Aquilino de la Guardia, ciudad de Panamá, República de Panamá. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida, su dirección postal y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante envío de cheque por correo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de pago, Registro y Transferencia por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta

del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante crédito a su cuenta en el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a la cuenta que conste inscrita en el Registro cada Día de Pago sin costo al Tenedor Registrado.

Si un Día de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, el Día de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicho Día de Pago a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Periodo de Pago subsiguiente. El término “Día Hábil” significará todo día que no sea domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la ciudad de Panamá y en que efectivamente abran sus puertas al público los bancos de la ciudad de Nueva York en Los Estados Unidos de América.

Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, una vez que reciba los fondos del Emisor a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único con derecho a recibir pagos de capital e intereses con respecto de dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos, ya sean de capital, intereses, honorarios, gastos o cualquier otro tipo, serán pagadas en su totalidad, libres, exentas y sin deducciones de cualquier impuesto, gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza, con excepción de aquellas deducciones que sean requeridas por Ley.

Todos los pagos de intereses con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.

6. Intereses Moratorios

En caso de mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagará al Tenedor Registrado del Bono de la Serie A, como única compensación e indemnización (independientemente de cualesquiera daños causados), intereses sobre dicha suma de capital o interés no pagado, según sea el caso, a una tasa de interés igual a la Tasa de Interés más dos por ciento (2%) aplicable al Bono de la Serie A correspondiente, desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, hubiese vencido y fuese exigible hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad, con excepción de aquellas deducciones que sean requeridas por ley. Esta compensación o indemnización no es aplicable a los Bonos de la Serie B.

7. Pago de Capital

El capital de los Bonos será pagado en base a lo siguiente para cada Serie:

Serie A: Pagos iguales trimestrales a capital sujeto a la condición descrita a continuación:

Cada uno de los abonos trimestrales de los Bonos de la Serie A será por la suma que resulte de dividir el saldo insoluto a capital de cada Bono en el día de pago correspondiente entre el número de trimestres remanentes, incluyendo el trimestre correspondiente a ese día de pago, hasta la Fecha de Vencimiento.

Serie B: Al vencimiento, o una vez se cancele la totalidad de los bonos de la Series A

El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará al Tenedor Registrado de Bono el valor nominal de dicho Bono, en Dólares de conformidad con los mismos procedimientos establecidos en la sección III.A.5 – Cómputo y Pago de Intereses de este Prospecto Informativo

8. Precio de Venta

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario por su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o la(s) persona(s) que ésta designe podrá(n), de tiempo en tiempo, cuando lo consideren conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho Bono y, en aquellos casos en que la Fecha de Emisión del Bono no concuerde con la de un Día de Pago o con la Fecha de Oferta, contra el recibo de los intereses por el período comprendido entre el Día de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Emisión del Bono y la Fecha de Emisión del Bono. El pago se efectuará en Dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América, en la Fecha de Emisión, a través del sistema electrónico de negociación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

9. Redención Anticipada

El Emisor podrá, redimir total o parcialmente, los Bonos de la Serie A en forma anticipada, en cualquier fecha de pago (cada una, una “Fecha de Redención Anticipada”) a partir del segundo (2) aniversario de la Fecha de la Oferta al 100% del valor insoluto de capital de los Bonos. Los Bonos Serie B no podrán ser redimidos parcial ni totalmente y estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan bonos emitidos y en circulación de de la Serie A.

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos de la Serie A, así lo comunicará al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. Los Bonos así redimidos dejarán de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos a los Bonos redimidos, contra la presentación y entrega de los Bonos redimidos.

En los casos de redenciones parciales de la Serie A por el Emisor, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de Quinientos Mil Dolares (US\$500,000.00) y el pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Emisión.

10. Mayoría de los Tenedores Registrados

Tenedores Registrados que representen el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los bonos emitidos y en circulación de la Serie A constituyen la “Mayoría de los Tenedores Registrados”. Para efectos de esta Emisión de Bonos se requiere aprobación de esta mayoría para cualquier modificación a los Términos y Condiciones de los Bonos de la Serie A.

Definiciones:

Para los efectos de las Secciones III.A.11, III.A.12, III.A.13, III.A.14 y III.A.15. de este Prospecto Informativo, los siguientes términos, cuando sean utilizados en mayúsculas, tendrán el significado que se le atribuye a continuación:

“Afiliadas”: significa cualquier sociedad de la cual el Emisor o los Fiadores Solidarios, directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedora de más del veinte por ciento (20%) de las acciones con derecho a voto y que no esté consolidada o combinada contablemente con el Emisor y los Fiadores Solidarios.

“Cobertura de Servicio de Deuda”: significa el valor que resulte de dividir el EBITDA entre los intereses y capital pagados de toda la deuda financiera (excluyendo el capital pagado sobre líneas de crédito a corto plazo y los intereses y capital de los Bonos de la Serie B) para los últimos doce (12) meses. Durante los primeros nueve (9) meses de la Emisión se tomará el EBITDA anualizado.

“EBITDA”: significa la utilidad neta más gastos de intereses, más Impuesto sobre la Renta, más depreciación y amortización y (+/-) cualquier otro flujo de fondos que no implique movimiento de efectivo de los últimos doce (12) meses.

“Endeudamiento”: significa el resultado de dividir el total de endeudamiento financiero (menos Bonos de la Serie B) entre el patrimonio (más Bonos de la Serie B) según los Estados Financieros del Emisor en una fecha determinada.

“Fiadores Solidarios”: significa Hentol, S.A., Inmobiliaria Hentolwol, S.A. Night Moon, S.A y Firemasters de Panamá, S.A. y cualquier nueva empresa de Hentol, S.A. que sea creada posterior a la Fecha de Emisión inicial en la cual se sea tenedora, directa o indirectamente, de más del cincuenta un por ciento o mas (51%) de las acciones con derecho a voto.

“Garantía o Garantías”: significa todo compromiso, obligación o responsabilidad del Emisor de garantizar el pago de Obligaciones propias o de terceros incluyendo, sin limitación, (a) el compromiso de pagar o adquirir Obligaciones, (b) la obligación de prestar dinero, o adquirir o suscribir valores, o adquirir activos o servicios para suministrar fondos para pagar Obligaciones, (c) la obligación de pagar una indemnización por el incumplimiento de Obligaciones, o (d) cualquier otro acuerdo mediante el cual el Emisor se hace responsable de las Obligaciones de otra persona, o constituye gravámenes sobre sus activos para garantizar Obligaciones propias.

“Garantías Permitidas”: Significa (i) cualquier garantía que hubiese sido otorgada por el Emisor antes de la Fecha de la Oferta; (ii) cualquier garantía que hubiese sido otorgada por el Emisor para garantizar los Bonos, (iii) cualquier garantía otorgada por el Emisor con el único propósito de garantizar obligaciones incurridas para financiar el costo de adquisición (incluyendo el costo de construcción y terreno) de un bien inmueble (incluyendo las mejoras existentes o por construirse) o un bien mueble, siempre que dicha garantía no se extienda ni cubra otro activo del Emisor y el monto de la obligación principal no sea menor del setenta y cinco por ciento (75%) del valor de dicho bien inmueble o mueble, según se trate, al momento de la adquisición de acuerdo a un avalúo efectuado por un evaluador reconocido y aceptable al Agente Administrativo.

“Obligación u Obligaciones”: significa (a) todas las obligaciones asumidas en relación con préstamos o con la adquisición de bienes o servicios a plazos, (b) todas las obligaciones evidenciadas en bonos, pagarés u otros instrumentos similares y (c) todas las garantías directas o indirectas otorgadas en relación con deudas u obligaciones de otras personas.

11. Obligaciones Financieras

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

- a. Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.5 veces.
- b. Mantener un nivel de Endeudamiento menor de 1.5 veces durante el año 1 y 2 de la Emisión y menor a 1.25 veces del año 3 en adelante.

12. Obligaciones de Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando los acápites III.A.12.a., III.A.12.b., III.A.12.e., III.A.12.j. y III.A.12.m., los cuales resultan de obligatorio cumplimiento, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

- a. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los Estados Financieros del Emisor y los Fiadores Solidarios correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independientes aceptables al Agente Administrativo. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.
- b. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., además, los Estados Financieros del Emisor y los Fiadores Solidarios trimestrales interinos, a más tardar dos (2) meses después de terminado el trimestre. De igual forma, dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- c. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier otra información financiera que éste pueda requerir en cualquier momento.
- d. Mantener al día todas las Obligaciones con terceras personas, incluyendo acuerdos comerciales.
- e. Notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al público inversionista, de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus Obligaciones.
- f. Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones de naturaleza análoga en sus vencimientos.
- g. Mantener vigente a favor del Fideicomiso de Garantía una póliza de seguro contra los riesgos de incendio, rayo, terremoto e incendio causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre las mejoras construidas sobre los bienes inmuebles dados en garantía por el Emisor por una suma no menor al ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre la Fincas. Dicha póliza deberá ser entregada y endosada a favor y a satisfacción del Agente Fiduciario, con el propósito de que en caso de pérdida o daño o al ocurrir cualquier siniestro asegurado, su producto sea abonado a los saldos adeudados por el Emisor a los Tenedores Registrados de Bonos.
- h. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que el Emisor es titular.
- i. Efectuar transacciones con sus Afiliadas y compañías relacionadas bajo condiciones de mercado, justas y razonables.
- j. Cumplir con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones, resoluciones y orden aplicables en la República de Panamá que incidan directamente en el curso normal de negocios.
- k. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en este Prospecto Informativo.
- l. Permitir que el Agente de Pago, Registro y Transferencia inspeccione (en días y horas laborables) sus activos, libros y registros de toda índole.
- m. Cumplir con las disposiciones del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999 (la actual Ley de Valores); y reglamentos debidamente adoptados por la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, así como con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables.
- n. Mantener en garantía a favor del Fideicomiso de Garantía bienes por un valor equivalente de al menos el ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación y mantener dichos bienes en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores. Salvo que se obtenga el

- o. Suministrar, a solicitud del Agente Fiduciario, un avalúo de las Fincas, el cual deberá ser realizado por un evaluador aceptable al Agente Fiduciario.
- p. Presentar trimestralmente un informe del Vicepresidente Ejecutivo, Vicepresidente de Finanzas o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que indique que el Emisor está cumpliendo ó incumpliendo con (i) las Obligaciones Financieras, (ii) las Obligaciones de Hacer y las (iii) Obligaciones de No Hacer contenidas en la Emisión.
- q. Establecer dentro de los treinta (30) días posterior a la Fecha de Oferta de los Bonos el Fideicomiso de Garantía descrito en la Sección III.G.

13. Obligaciones de No Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor no podrá realizar las siguientes operaciones:

- a. Fusionarse, consolidarse o materialmente alterar su existencia, exceptuando aquellas que sean a través de empresas que sean cien por ciento (100%) propiedad del Grupo Hentol.
- b. Vender, enajenar, hipotecar, traspasar, gravar o de otra forma disponer de sus activos, incluyendo los otorgados en garantías para esta Emisión salvo por Garantías Permitidas.
- c. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, sale and leaseback transactions).
- d. Modificar su composición accionaria actual de forma que resulte en un cambio de control, directa o indirectamente, de más del dos punto cinco (2.5%) por ciento de la composición accionaria del Emisor.
- e. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios.
- f. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad. No obstante, las partes expresamente reconocen que el Emisor cambiará el sistema de contabilidad actual e implementará y comenzará a utilizar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs), y que tal cambio no será considerado como un incumplimiento de esta obligación de no hacer.
- g. Otorgar sus activos en garantía (“negative pledge”), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio y salvo Garantías Permitidas.
- h. Otorgar préstamos ni permitir retiros o adelantos o tener cuentas por cobrar de sus accionistas, directores, afiliadas, o terceros que no resulten del curso normal del negocio.

14. Subordinación de Bonos de la Serie B a Capital e Intereses

Los Bonos de la Serie B estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la Serie A de esta Emisión. Solo se podrán realizar pagos de intereses a los Bonos Serie B una vez se cumpla con lo siguiente:

1. Que el Emisor este en cumplimiento con todos los términos y condiciones de esta emisión.
2. Que exista liquidez suficiente para hacer estos pagos.

3. Que el Emisor esté en cumplimiento con las Obligaciones Financieras descritas en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo.

De no cumplir con estas condiciones el Emisor acumulará intereses pero los mismos no serán pagados a los Tenedores, quedando los mismos capitalizados.

15. Vencimiento Anticipado

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando el acápite III.A.15.1. (Modificación de Composición Accionaria) el cual requiere la aprobación del sesenta y seis punto seis por ciento 66.6% de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, los siguientes eventos constituirán un evento de incumplimiento automático, lo que conllevaría al vencimiento anticipado de los Bonos:

- a. Incumplimiento en el pago de intereses por más de cinco (5) días hábiles.
- b. Incumplimiento en el pago de dos (2) pagos de capital consecutivos.
- c. Si el Emisor incumpliere cualquiera de las (i) Declaraciones y Garantías, (ii) Obligaciones Financieras, (iii) Obligaciones de Hacer y (iv) Obligaciones de No Hacer descritas en este Prospecto Informativo.
- d. Si cualquiera de las Declaraciones y Garantías del Emisor o los Fiadores Solidarios resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia, y el Emisor y los Fiadores Solidarios no subsanare dicha situación dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en que el Agente de Pago, Registro y Transferencia notificó la existencia de la falsedad o inexactitud.
- e. Si se produce algún evento de incumplimiento cuyo efecto sea acelerar o permitir el aceleramiento del pago de deudas a cargo del Emisor o los Fiadores Solidarios que conjuntamente sumen más de UN MILLON DE DOLARES (US\$1,000,000.00), y dicha situación persiste por un plazo de treinta (30) días calendarios.
- f. Si cualquier documento de Garantía dejase de ser válido como colateral de la Emisión.
- g. Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar a favor del Fideicomiso de Garantía para cubrir el saldo adeudado por razón de los Bonos sufre desmejoras o depreciación que la hagan insuficiente para los fines que se constituyó y el Emisor no aporta al Fideicomiso de Garantía garantías adicionales en monto y forma aceptables al Agente Fiduciario.
- h. Si las Fincas resultan secuestradas, embargadas o en cualquier otra forma perseguida, y tales procesos o medidas no son afianzadas dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.
- i. Si se nacionaliza, expropia o confisca las Fincas o las acciones del Emisor o los Fiadores Solidarios.
- j. Si se inician uno o varios juicios en contra del Emisor o los Fiadores Solidarios o secuestros o embargos en contra de sus bienes, por un monto superior a UN MILLON DE DOLARES (US\$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.
- k. Si se decreta la quiebra del Emisor o de los Fiadores Solidarios.
- l. Si se produce un cambio en el control, directa o indirectamente, de más del dos punto cinco (2.5%) por ciento de la composición accionaria del Emisor.

- m. Si alguna autoridad facultada revoca alguna licencia, permiso o concesión que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor.
- n. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor y los Fiadores Solidarios o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional, que le dé al Agente de Pago, Registro y Transferencia fundamentos razonables para concluir que el Emisor no podrá, o será capaz de, pagar el capital e intereses de la presente Emisión.

En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas dentro del plazo ya estipulado, o veinte (20) días calendarios después de haber ocurrido dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente Fiduciario, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados le soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, (A) expedir una declaración de vencimiento anticipado (la “Declaración de Vencimiento Anticipado”), la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y (B) solicitar al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor.

16. Declaraciones y Garantías

A la Fecha de Oferta de la presente Emisión, el Emisor y el Fiador Solitario declaran y garantizan lo siguiente:

- a. El Emisor y los Fiadores Solidarios son sociedades debidamente organizadas y existentes de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos.
- b. Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Bonos han sido debidamente autorizados por el Emisor y los Fiadores Solidarios y constituyen una obligación legal, válida y exigible al Emisor.
- c. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no violan o contradicen ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringen, violan o contradicen el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor y los Fiadores Solidarios son parte.
- d. No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor y los Fiadores Solidarios o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor y los Fiadores Solidarios.
- e. El Emisor y los Fiadores Solidarios se encuentran al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.
- f. El Emisor y los Fiadores Solidarios han entregado y/o revelado al Agente Estructurador toda su información material conocida
- g. El Emisor y los Fiadores Solidarios han presentado sus estados financieros auditados para el año terminado el 31 de diciembre de 2007 y 2008, y los interinos para los 9 meses terminados el 30 de septiembre de 2009, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

- h. No existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente registrados o divulgados en los estados financieros del Emisor y los Fiadores Solidarios al 31 de diciembre de 2008, por el año terminado en esa fecha y con los estados financieros internos del Emisor y los Fiadores Solidarios al 30 de septiembre de 2009 y por el año terminado en esa fecha.
- i. El Emisor y los Fiadores Solidarios no han incurrido en ninguna causal de incumplimiento ni se encuentra en mora bajo ningún acuerdo o contrato del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
- j. El Emisor y los Fiadores Solidarios se encuentran a paz y salvo con el Tesoro Nacional y el Municipio de Panamá, de ser aplicable, y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditados, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.
- k. El Emisor ha revelado el orden de prelación de todas sus Obligaciones.

17. Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción de los Bonos

En aquellos casos que un Tenedor Registrado seleccione un Bono individual físico, cuando un Bono se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y a la misma se deberá acompañar por el Bono deteriorado o mutilado. Para la reposición de un Bono en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá reponer el Bono, sin la necesidad de susodicho procedimiento judicial, cuando considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso.

18. Transferencia del Bono; Canje por Bono de Diferente Denominación; Título

En aquellos casos que un Tenedor Registrado seleccione un Bono individual físico, las siguientes cláusulas serían aplicables:

a) Transferencia del Bono. Los Bonos son solamente transferibles en el Registro. Cuando un Bono sea entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto Informativo. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria al Agente de Pago, Registro y Transferencia y (a opción del Agente de Pago, Registro y Transferencia) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los quince Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento.

b) Canje por Bonos de diferente denominación. Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un Bono por otros Bonos de menor denominación o de varios Bonos por otro Bono de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales las cuales están actualmente ubicadas en Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5 B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá y deberá además estar acompañada por el o los Bonos que se desean canjear.

c) *Título.* El Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin responsabilidad alguna, podrá considerar al Tenedor Registrado de un Bono como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho Bono para los propósitos de efectuar pagos del mismo y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido; pudiendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia hacer caso omiso a cualquier aviso o comunicación en contrario que haya recibido o del que tenga conocimiento. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el Registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el Agente de Pago, Registro y Transferencia observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el Bono es una acreencia solidaria; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los Tenedores Registrados se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada. Dichas aplicaciones de las expresiones "y" y "o" será de aplicación de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 154 del Decreto Ley 1 de 1999 que a su vez remite a la Ley 42 de 1984. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no incurrirá en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omite tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago, Registro y Transferencia razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

19. Sumas no cobradas; Prescripción

a) *Intereses y capital no cobrados.* Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor según los términos y condiciones de los Bonos que no sean debidamente cobradas por el Tenedor Registrado, o que sean debidamente retenidas por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, de conformidad con los términos y condiciones de este Prospecto Informativo y los Bonos, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

b) *Prescripción.* Las obligaciones del Emisor según los términos y condiciones de los Bonos prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley.

20. Notificaciones

Cualquier notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada personalmente como se detalla a continuación y la misma se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea entregada al Agente de Pago, Registro y Transferencia de conformidad con lo establecido en esta Sección:

Banco General, S.A.
Edificio Wall Street Securities – Piso 1
Calle Aquilino de La Guardia
Ciudad de Panamá
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Agente de Pago, Registro y Transferencia
Teléfono 205 1700
Fax 205 1715

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá variar su dirección antes indicada mediante notificación al Tenedor Registrado. Cualquiera notificación o comunicación del Emisor al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse, a opción del Agente de Pago, Registro y Transferencia, mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación por una vez en días distintos y consecutivos. Si la notificación o comunicación es así enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

B. PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS

Banco General, S.A. ha celebrado un Contrato de Suscripción de Bonos con el Emisor mediante el cual Banco General, S.A. se compromete a suscribir hasta DIEZ MILLONES DE DOLARES (US\$10,000,000.00) de la Serie A a un precio del cien por ciento (100%) del valor nominal de la Emisión, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen el cumplimiento de todos los términos y condiciones de la Emisión, el perfeccionamiento de toda la documentación de las garantías que amparan la Emisión, la autorización de la Emisión para la venta al público por parte de la Comisión Nacional de Valores, y la aprobación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. para listar la Emisión. Los Bonos de la Serie B serán colocados mediante oferta pública a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., principalmente en el mercado local.

No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y Banco General, S.A.

Toda comunicación o notificación que haya que dirigirse a Banco General, S.A como suscriptor de la Emisión se hará por escrito a la siguiente dirección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur
Ciudad de Panamá
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-5001
Fax 269-0910

El Emisor ha designado a BG Investment Co., Inc. como Casa de Valores exclusiva de la Emisión para la colocación de los Bonos en mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. BG Investment Co., Inc., empresa con licencia de Casa de Valores expedida por la Comisión Nacional de Valores, cuenta con un Puesto de Bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y con corredores de valores autorizados por la Comisión Nacional de Valores. Las oficinas de BG Investment Co., Inc. están ubicadas en calle el Edificio Wall Street Securities – Piso 4 Calle Aquilino De La Guardia, ciudad de Panamá, República de Panamá, sus números de teléfono son el 205 1700 y su número de fax es el 205-1712. Las ventas de Bonos efectuadas por BG Investment Co., Inc. causarán una comisión acordada entre las partes mediante un contrato la cual incluye la comisión de Emisión primaria de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

La Emisión no mantiene limitantes en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia ó derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

El Emisor no mantiene derechos de suscripción preferentes con Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y/o Empleados del Emisor.

El Emisor y Banco General, S.A. mantiene las siguientes relaciones financieras al 30 de septiembre de 2009:

Facilidad	Monto US\$	Saldo	Tasa	Vencimiento
Línea de crédito	4,925,000	4,925,000	Libor 6M + 1.5%	Anual

Los valores de esta Emisión no serán ofrecidos a inversionistas con un perfil específico y serán ofrecidos en el mercado de valores de la República de Panamá solamente.

Los fondos recaudados con la presente Emisión serán utilizados según se describe en la Sección III.E. de este Prospecto Informativo.

A la fecha de este Prospecto Informativo el Emisor no tiene oferta, venta o transaccion de ningun tipo de valor, en colocación privada.

C. MERCADOS

La oferta pública de estos valores ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores. Esta autorización no implica que la Comisión recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre la perspectiva del negocio. La Comisión Nacional de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto Informativo o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de listar y negociar los valores de la presente Emisión en mercados organizados de otros países.

D. GASTOS DE LA EMISION

1. Comisiones de la Emisión:

La Emisión conlleva las siguientes comisiones:

	Precio de Oferta al Público	Comisión de Venta	Comisión de Estructuración y Suscripción	Neto al Emisor
Por Unidad	1,000.00	2.500	7.941	989.56
Total	17,000,000.00	42,500.00	135,000.00	16,822,500.00

2. Gastos específicos de la Emisión:

Específicamente, el Emisor incurrirá en los siguientes gastos, los cuales representan 0.1743% de la Emisión:

Comisión ó Gasto	Periodicidad	Monto
Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia	Anual	\$ 7,500.00
Comisión de Fiduciario	Anual	7,500.00
Comisión de Registro con la CNV por Oferta Pública	Inicio	2,550.00
Gastos legales (aproximadamente)	Inicio	10,000.00
Tarifa de Registro en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	Inicio	250.00
Tarifa de Consignación en la Central Latinoamericana de Valores, S.A.	Anual	250.00
Código ISIN asignado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	Inicio	75.00
Gastos de imprenta de Prospectos Informativos	Inicio	1,000.00
Gastos de publicidad de la Oferta Pública	Inicio	500.00
TOTAL DE GASTOS		\$ 29,625.00

El monto aproximado a recibir por parte del Emisor de colocarse la totalidad de los Bonos neto de comisiones y gastos sería aproximadamente DIECISEIS MILLONES SETECIENTOS NOVENTA Y DOS MIL OCHOCIENTOS SETENTA Y CINCO DOLARES CON 00/100 (US\$16,792,875.00)

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

El Emisor recibirá con la presente Emisión, neto de comisiones y gastos estimados, un monto aproximado de DIECISEIS MILLONES SETECIENTOS NOVENTA Y DOS MIL OCHOCIENTOS SETENTA Y CINCO DOLARES CON 00/100 (US\$16,792,875.00) (ver Sección III.D.) los cuales serán utilizados como detallamos a continuación:

El monto neto recibido producto de la emisión de Bonos de la Serie “A” será utilizado para:

1. Refinanciamiento de deuda financiera existente de aproximadamente US\$2,792,875 con los siguientes bancos:
 - Abono de hasta US\$792,875 en una línea de crédito con Banco General, S.A., con tasa de 7% y plazo de 1 año
 - Abono de hasta US\$1,000,000 en una línea de crédito con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, con tasa de 7% y plazo de 1 año
 - Abono de hasta US\$1,000,000 en un préstamo hipotecario con The Bank of Nova Scotia, con tasa de 5.0% y plazo de 1 año.
2. Financiar las necesidades futuras de expansión del Emisor, incluyendo la apertura de nuevos restaurantes por un monto de hasta US\$7,000,000.

El monto neto recibido producto de la emisión de Bonos de la Serie “B” será utilizado para cancelar cuentas por pagar accionistas por hasta US\$7,000,000. Dicha cuenta por pagar accionistas no tiene tasa pactada ni vencimiento específico.

F. IMPACTO DE LA EMISION

Efectos de la Emisión en los pasivos del Emisor al 30 de septiembre de 2009:

EN US\$	Estados F. Interinos 30-Sep-09	Después de la Emisión 30-Sep-09
Pasivos		
<u>Pasivos circulantes</u>		
Porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo	7,889,286	5,096,411
Porción corriente de arrendamientos financieros a largo plazo	80,563	80,563
Cuentas por pagar proveedores	4,554,685	4,554,685
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,348,697	1,348,697
Total pasivos circulantes	13,873,231	11,080,356
<u>Pasivos a largo plazo</u>		
Bonos a largo plazo	-	17,000,000
Préstamos bancarios a largo plazo	1,071,428	1,125,000
Arrendamiento financiero a largo plazo	21,013	21,013
Cuentas por pagar compañías relacionadas	16,514,531	9,514,531
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	913,651	903,784
Total pasivos a largo plazo	18,520,623	28,564,328
Total Pasivos	32,393,854	39,644,684
<u>Patrimonio de los Accionistas</u>		
Capital en acciones	5,949,063	5,949,063
Acciones en tesorería	(2,949,063)	(2,949,063)
Impuesto complementario	(20,664)	(20,664)
Utilidades no distribuidas	4,338,579	4,338,579
Total Patrimonio de los Accionistas	7,317,915	7,317,915
Total Pasivos / (Tota Pasivos + Total Patrimonio)	4.43	5.42

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US\$17,000,000, el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total pasivos / total patrimonio) al 30 de septiembre de 2009 aumentaría de 4.43 veces a 5.42 veces. Cabe notar que el impacto sería aproximadamente US\$2,792,875 para refinanciar deuda existente, hasta US\$7,000,000 para refinanciar cuentas por pagar compañías relacionadas y hasta US\$7,000,000 para financiar la expansión futura del Emisor para la construcción de nuevos restaurantes.

Efectos de la Emisión en los pasivos del Grupo Hentol al 30 de septiembre de 2009:

EN US\$	Estados F. Interinos 30-Sep-09	Después de la Emisión 30-Sep-09
Pasivos		
<u>Pasivos circulantes</u>		
Porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo	9,182,612	6,389,737
Porción corriente de arrendamientos financieros a largo plazo	80,563	80,563
Cuentas por pagar proveedores	4,512,577	4,512,577
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,911,188	1,911,188
Total pasivos circulantes	15,686,940	12,894,065
<u>Pasivos a largo plazo</u>		
Bonos a largo plazo	-	17,000,000
Préstamos bancarios a largo plazo	4,230,851	4,230,851
Arrendamiento financiero a largo plazo	21,013	21,013
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	925,361	925,361
Total pasivos a largo plazo	5,177,225	22,177,225
Total Pasivos	20,864,165	35,071,290
<u>Patrimonio de los Accionistas</u>		
Capital en acciones	9,973,375	9,973,375
Impuesto complementario	(38,325)	(38,325)
Utilidades no distribuidas	11,184,418	11,184,418
Total Patrimonio de los Accionistas	21,119,468	21,119,468
Total Pasivos / (Total Pasivos + Total Patrimonio)	0.99	1.66

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US\$17,000,000, el apalancamiento financiero del Grupo Hentol (calculado en términos de total pasivos / total patrimonio) al 30 de septiembre de 2009 aumentaría de 0.99 veces a 1.66 veces.

G. DESCRIPCION DE GARANTIAS

La Emisión será garantizada por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores de los Bonos de la Serie A en el cual BG Trust, Inc. actuará como Agente Fiduciario (el "Fideicomiso de Garantía"). El Agente Fiduciario, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor, está obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguardia de los intereses de los inversionistas.

El Fideicomiso de Garantía contendrá garantías hipotecarias y cesión de póliza de seguro las cuales deberán estar constituidas y perfeccionadas a más tardar treinta (30) días después de la Fecha de Oferta de los Bonos.

Los bonos de la Serie B no presentan garantías reales y sólo está respaldada por el crédito general del Emisor.

Garantía Hipotecaria

El Emisor deberá constituir, a favor de BG Trust, Inc., en calidad de Fiduciario, primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades (las “Fincas”) a continuación:

VALORES SEGÚN AVALUO - MAYO 2009								
Provincia	No. de Finca	Ubicación	Total M2	Valor de Mercado US\$	Valor Venta Rápida US\$	Valor de Mercado US\$ / m2	Valor de Venta Rápida US\$ / m2	
Panamá	38879/80	PH#10 (Villa Georgina)	160	219,000	186,150	1,369	1,163	
Panamá	68383	KFC#8 (El Dorado)+Autobanco BG	2,485	2,730,000	2,320,500	1,099	934	
Panamá	52249	KFC#24 (La Doña) local 10 A	344	467,500	397,375	1,361	1,157	
Panamá	48707	PH#17 (Calle 50 - San Fco)	1,000	1,749,000	1,486,650	1,749	1,487	
Panamá	11078	KFC#12 (Calle 50 - San Fco)	1,343	2,594,000	2,204,900	1,931	1,642	
Chiriquí	33550	KFC#15 (David)	1,876	1,179,000	1,002,150	628	534	
Panamá	43815	PH#7 (Plaza Agora)	129	165,500	140,675	1,279	1,087	
Panamá	43345	Conquistador ex DQ 27 (local 15 C)	120	215,000	182,750	1,792	1,523	
Colón	6653	PH#9 (Colón)	1,089	447,500	380,375	411	349	
Veraguas	42891	KFC #21 (Veraguas Local 42)	316	406,000	345,100	1,286	1,093	
Panamá	36162	El Faro (antiguo DQ 24) (Local #1)	324	339,900	288,915	1,048	891	
Panamá	36177	EL Faro (Local #16)	322	345,700	293,845	1,074	913	
Panamá	63237	Ave. 12 de Octubre, CC, Metroplaza	650	1,332,000	1,132,200	2,049	1,742	
Panamá	63234	Ave. 12 de Octubre, CC, Metroplaza	195	400,000	340,000	2,055	1,747	
Panamá	58103							
Panamá	58503	Chorrera, Ave Las Américas, kfc 27	3400	1,630,400	1,385,840	480	408	
		Totales	13,753	14,220,500	12,087,425	1,034	879	
		Valor Emisión Serie A		10,000,000	10,000,000			
		Cobertura		142.21%	120.87%			

Salvo que se obtenga el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Emisión, el Emisor no podrá liberar las Fincas dadas en garantía de esta Emisión. En ningún momento el **valor de mercado** de las Fincas, según avalúo aceptable al Fiduciario, será inferior al ciento veinticinco por ciento (125%) del monto emitido y en circulación de los Bonos.

Asetecnia, S.A., cuenta con 25 años de experiencia en Valuación de bienes muebles e inmuebles, Inspecciones de Obras Civiles, Inspecciones de Calidad o de Avances de Obras para financiamiento interino, Inspecciones de Riesgo para la emisión de pólizas de seguros y la confección de Estudios de Impacto Ambiental, actividad que respaldan con personal idóneo debidamente certificado por la Autoridad Nacional del Ambiente. Los informes de Asetecnia, S.A. son aceptados por la mayoría de las instituciones financieras en Panamá, incluyendo Banco General, S.A.

Cesión de Póliza de Seguros

Los Bonos estarán garantizados por la cesión de la póliza de seguro del inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las Fincas y con un valor de aproximadamente US\$11,380,000. Actualmente el Emisor mantiene póliza de seguro con Assicurazioni Generali, S.p.A. Panamá contra los riesgos de incendio, rayo y terremoto con extensión de cobertura catastrófica, la cual es renovable anualmente, con términos y condiciones a satisfacción del Agente Fiduciario.

Fianza Solidaria

Hentol, S.A., Inmobiliaria Hentolwol, S.A. Night Moon, S.A. y Firemaster de Panamá, S.A. (los “Fiadores Solidarios”) han otorgado fianza solidaria a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A hasta por

la suma de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) más intereses ordinarios, intereses de mora, costas y gastos, para garantizar las obligaciones del Emisor, según lo pactado en el propio Bono.

Los Fiadores Solidarios consienten de antemano en cualesquiera prórrogas de las obligaciones afianzadas y en cualesquiera otras modificaciones en los términos de dichas obligaciones que el Tenedor Registrado conceda o acuerde con el deudor principal. Llegada la circunstancia correspondiente, el Tenedor Registrado se podrá dirigir judicial o extrajudicialmente, para exigir el cumplimiento de la totalidad de las obligaciones garantizadas con estas fianzas, contra el Emisor y/o contra los Fiadores Solidarios, en la forma y contra quien o quienes el Tenedor Registrado determine, sin que lo anterior afecte en modo alguno las garantías aquí otorgadas. Los Fiadores Solidarios renuncian al domicilio, al beneficio de división, al beneficio de orden, al beneficio de excusión, a la presentación, al protesto, al aviso de haber desatendido cualquier documento cubierto por estas fianzas, al requerimiento futuro en caso de mora y a los trámites de cualquier juicio ejecutivo que se promueva en base en estas fianzas. Además, los Fiadores Solidarios renuncian al derecho de subrogación por pago mientras subsista alguna obligación del Emisor para con el Tenedor Registrado; al beneficio de extinción de las fianzas en caso de que, por cualquier razón, no puedan quedar subrogados en los derechos, hipotecas y privilegios del Tenedor Registrado; al derecho de oponer al Tenedor Registrado las excepciones que competen al Emisor, aunque sean inherentes a la deuda; al derecho de ofrecer el embargo de bienes del Emisor; al derecho de ser requeridos de pago desde que el Emisor incurra en mora; al derecho de que no se les exija el cumplimiento de las obligaciones afianzadas sin antes requerir de pago al Emisor; al derecho de exigir exoneración de las fianzas en los casos previstos por la ley, y, en general, a todos los avisos, notificaciones, requerimientos y protestos.

La fianza solidaria otorgadas por los Fiadores Solidarios estarán incorporadas a los Bonos.

H. ENMIENDAS Y CAMBIOS

Toda la documentación que ampara esta Emisión, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Comisión Nacional de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Comisión Nacional de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso de cualquier otra modificación de los términos y condiciones de los Bonos de cualquiera de las dos series y de la documentación que forma parte de esta Emisión, se requerirá el voto favorable de los Tenedores Registrados que representen el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los bonos emitidos y en circulación de la Serie A constituyen la “Mayoría de los Tenedores Registrados,” salvo por cualquier modificación que guarde relación con la Tasa de Interés y Fecha de Vencimiento de los Bonos, en cuyo caso se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el ciento por ciento (100%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación.

En todo caso, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Comisión Nacional de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores.

IV. INFORMACION DEL EMISOR

A. DESCRIPCION DE LA SOCIEDAD Y ACTIVIDADES DEL EMISOR

El Emisor es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá desde octubre el 24 de octubre de 1972 bajo la Escritura Pública No. 6891 del 18 de octubre de 1972, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá, Tomo 902, Folio 308, Asiento 105.203 A y actualizada en la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá Ficha 39496, Rollo 2214 e Imagen 117.

La Razón social al igual que el nombre comercial del Emisor es Franquicias Panameñas, S.A. La oficina principal del Emisor está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Bethania, Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno. A continuación datos para contactar al Emisor: (1) Apartado Postal 0816-00469 (2) Teléfono de oficina: 236-5333 y (3) Faximil: 236-0442.

La actividad principal del Emisor es la operación y manejo de cadenas de comida rápida, pizza y heladería. La mayoría de las operaciones del Emisor están localizadas en la ciudad de Panamá.

Con fecha efectiva el 27 de noviembre de 2007 se efectuó la fusión del Emisor (entidad absorbente) con las siguientes compañías:

- Fábrica de Alimentos y Helados, S.A.
- Alquipo, S.A.
- Pofrito, S.A.
- Henserv, S.A.
- Freeport Restaurants, S.A.
- Classic Foods Panama Corp.
- Helados Suave, S.A.

Esta fusión corresponde a una reestructuración legal de entidades bajo control y administración común. Una vez que la fusión entró en vigencia, todos los bienes, activos, obligaciones y pasivos, y cualquiera sea su clase, naturaleza o descripción, ya sean existentes o contingentes y el capital pagado, reservas, ganancias retenidas y cualesquiera otros efectos de Fábrica de Alimentos y Helados, S.A., Alquipo, S.A., Pofrito, S.A., Henserv, S.A., Freeport Restaurants, S.A., Classic Foods Panama Corp. y Helados Suave, S.A. en la fecha de fusión, fueron transferidos y asumidos por el Emisor sin acción adicional.

A la Fecha de Oferta, el Emisor y sus subsidiarias no han tenido un evento de importancia relacionados con cambios sobre la naturaleza y resultados de cualquier reclasificación financiera, fusión o consolidación, adquisición o disposición de activos de importancia.

A la Fecha de Oferta, el Emisor y sus subsidiarias no han sido objeto de oferta de compra o intercambio por terceras partes respecto de las acciones del Emisor y sus subsidiarias.

B. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

El Emisor fue creado con el propósito de operar y manejar cadenas de comida rápida, pizza y heladería en la República de Panamá bajo el concepto de franquicias y el pago de regalías. En la actualidad el Emisor mantiene contratos (Internacional Franchise Agreement), con diferentes franquicias internacionales de comida rápida, incluyendo:

- Kentucky Fried Chicken Internacional Holding, Inc.
- Pizza Hut International, LLC
- American Dairy Queen Corporation
- QSR International, L.D.C.
- Taco Bell. Corp.

Adicionalmente el Emisor mantiene una actividad industrial, consistente en la fabricación de productos lácteos registrados bajo su marca Topsy y además la preparación de alimentos semi-procesados como apoyo a la actividad de los restaurantes y en menor escala a la venta a terceros.

La oficina principal del Emisor están ubicadas en el Distrito de Panamá, corregimiento de Bethania, Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno.

Dentro del Pacto Social y los Estatutos del Emisor se incluyen las siguientes características:

Según consta en la Escritura Pública No. 12.005 del 20 de noviembre de 2007, inscrita el 27 de noviembre del mismo año, quedó protocolizado y registrado el **CONVENIO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN**, mediante el cual Franquicias Panameñas, S.A. (Compañía Absorbente) y otras sociedades (Compañías Absorbidas), todas pertenecientes al mismo grupo económico (Hentol, S.A.), acordaron establecer los siguientes términos y condiciones en las cláusulas del mencionado Convenio de Fusión:

1. Fusión: Por medio del presente Convenio y sin que sea necesaria otra autorización o acción, las sociedades Helados Suaves, S.A., Pofrito, S.A., Henserv, S.A., Classic Foods Panama Corp., Freport Restaurants Inc., Fábrica de Alimentos y Helados, S.A., Alquipo, S.A. quedarán fusionadas y absorbidas por Franquicias Panameñas, S.A., la sociedad absorbente y subsistente en dicha fusión, continuando esta última su existencia corporativa sujeta a las disposiciones de la Ley No. 32 de 26 de febrero de 1927 y a las demás regulaciones aplicables de la República de Panamá.

2. Pacto Social: El Pacto Social de Franquicias Panameñas, S.A., inscrito en la Ficha 39496, Rollo 2214, Imagen 117, se tendrá como el Pacto Social de Franquicias Panameñas, S.A., la sociedad subsistente, con las modificaciones indicadas en el Convenio

3. Directores y Dignatarios: A partir de la fecha de fusión los Directores y Dignatarios de Franquicias Panameñas, S.A., la sociedad subsistente, serán las siguientes personas, hasta que sus sucesores sean elegidos:

Edward Joshua Henríquez Levy	Director - Presidente
Lizbeth Ann Henríquez Leonard	Director - Vicepresidente
Joshua Henríquez Leonard	Director - Tesorero
David Henríquez Leonard	Director - Secretario
Richard Raymond Toledano	Director - Vocal
Gabriel Motta	Director - Vocal
George Zelenka	Director - Vocal

4. Anulación de Acciones: A razón de que el actual tenedor de la totalidad de las acciones a la fecha emitidas y en circulación del capital social de las sociedades absorbidas es la sociedad Hentol, S.A., dicha acciones emitidas y en circulación de las sociedades absorbidas serán anuladas y en su reemplazo se emitirán acciones a nombre de la sociedad absorbente Franquicias Panameñas, S.A.

5. Fecha de la Fusión: Este Convenio y la fusión de las Sociedades entrarán en vigencia para todos los efectos legales en la fecha en que el mismo sea inscrito en el Registro Público en la escritura pública contentiva del presente Convenio.

6. Efectos de la Fusión: Una vez que la fusión entre en vigencia, todos los bienes, activos, obligaciones y pasivos, cualquiera sea su clase, naturaleza o descripción, ya sean existentes o contingentes y el capital pagado, reservas, ganancias retenidas y cualesquiera otros efectos de Helados Suaves, S.A., Pofrito, S.A., Henserv, S.A., Classic Food Panama, Corp, Freeport Restaurants Inc, Fábrica de Alimentos y Helados, S.A. y Alquipo, S.A., en la fecha de fusión, serán transferidos y asumidos por Franquicias Panameñas, S.A., sin autorización o acción adicional

El traspaso de dichos activos, pasivos, capital, reservas, ganancias y efectos del balance de situación de Franquicias Panameñas, S.A. y la consolidación de los estados de resultado y demás estados financieros serán hechos a la Fecha de la Fusión de conformidad y en cumplimiento de lo establecido en el Decreto ejecutivo No. 18 de 14 de marzo de 1994. De igual forma, una vez que la fusión entre en vigencia, todas las licencias, permisos, autorizaciones, concesiones, franquicias, derechos, facultades, privilegios, reclamos, acciones y contratos de Helados Suaves, S.A., Pofrito, S.A., Henserv, S.A., Classic Food Panama, Corp, Freeport Restaurants Inc, Fábrica de Alimentos y Helados, S.A. y Alquipo, S.A., serán transferidos y asumidos por Franquicias Panameñas, S.A., sin necesidad de autorización o acción adicional.

7. Bienes Inmuebles: Las sociedades absorbidas Helados Suaves, S.A., Pofrito, S.A., Henserv, S.A., Classic Food Panama, Corp, Freeport Restaurants Inc, Fábrica de Alimentos y Helados, S.A. y Alquipo, S.A., no tienen bienes inmuebles registrados a su nombre en la Dirección del Registro Público de Panamá.

8. Aprobación: Los Directores de las sociedades Helados Suaves, S.A., Pofrito, S.A., Henserv, S.A., Classic Food Panama, Corp, Freeport Restaurants Inc, Fábrica de Alimentos y Helados, S.A. y Alquipo, S.A., y Franquicias Panameñas, S.A., han sometido este Convenio a la aprobación de sus respectivas Asambleas Generales de Accionistas.

El capital social autorizado del Emisor era de 600 acciones comunes sin valor nominal con un valor al 31 de diciembre de 2008 de US\$3,000,000. Las acciones emitidas están totalmente pagadas. El mismo podrá ser aumentado, más acciones podrán ser emitidas y podrá ser variado el valor nominal y los derechos relativos a dichas acciones. Cada acción tiene derecho a un (1) voto. En caso de emitirse nuevas acciones los accionistas tienen derecho preferente de suscribir las acciones que posean al momento de hacerse la emisión. Siempre que un accionista desee traspasar o vender todas o parte de las acciones que posea, deberá primero ofrecérselas a los otros accionistas y seguidamente a la sociedad, por razón del derecho preferente.

La Junta General de Accionistas ejerce el poder supremo de la sociedad y se reúne cada vez que es convocada por el Presidente y el Secretario o por cualquiera de los otros Directores o Dignatarios a quienes la Junta Directiva autorice para hacer la convocatoria. Las reuniones podrán ser celebradas en cualquier parte del mundo, dentro o fuera de la República de Panamá.

La Junta Directiva tiene a su cargo la administración de los negocios de la sociedad y puede celebrar en nombre de la misma toda clase de actos y contratos. Esta podrá otorgar Poderes Especiales y/o Generales para que se ejerzan en nombre de la sociedad y nombrar apoderados para que la representen en cualquier acto, contrato, gestión, negocio o transacción. Las reuniones pueden celebrarse en cualquier parte, dentro o fuera de la República de Panamá. En todas las reuniones deben estar presentes, por lo menos, la mitad más uno de la totalidad de los directores, ya sea personalmente o por medio de apoderado, para constituir quórum reglamentario. Las decisiones son tomadas por voto afirmativo de la mitad más uno de los directores que constituyen el quórum establecido en el Pacto Social.

La Junta Directiva estará formada por no menos de tres (3) directores; no es necesario que sean accionistas. Los Dignatarios de la sociedad son un Presidente, un Secretario y un Tesorero. El Presidente ejerce la Representación Legal de la sociedad, pudiendo representarlo, en caso de ausencia, el Secretario o cualquier otro director escogido por la Junta Directiva para tal efecto. No obstante, queda claramente establecido que una vez que la sociedad otorgue uno o más Poderes Generales de Representación Legal y Administración, entonces, él o los apoderados sustituyen, subrogan y reemplazan inmediatamente la representación legal del Presidente y de cualquier otro Director.

Las limitaciones establecidas en el Pacto Social podrán ser modificadas o alteradas por el voto afirmativo de las dos terceras partes (2/3) de las acciones emitidas, pagadas y en circulación en una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas convocada para tal efecto.]

C. CAPITAL ACCIONARIO

A la Fecha de Oferta, el Emisor tiene un capital autorizado de seiscientas (600) acciones comunes sin valor nominal con un capital pagado de US\$3,000,000.

El detalle de la composición accionaria del Emisor a la Fecha de Oferta se presenta a continuación:

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y Pagadas	Valor Nominal	Capital Pagado
Acciones comunes	600	600	-	US\$5,949,063
Menos: Acciones en tesorería	-	-	-	(US\$2,949,063)
Total	600	600	-	US\$3,000,000

A la Fecha de Oferta, el Emisor no tenía compromiso alguno de incrementar su capital, ni había recibido como aporte de capital bienes que no son efectivo por una suma que represente más del diez por ciento (10%) de su capital.

A la Fecha de Oferta no existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

A la Fecha de Oferta no existían acciones suscritas no pagadas.

D. DESCRIPCION DE NEGOCIOS DEL EMISOR

Giro Normal de Negocios

El Emisor se desempeña en la industria de servicios, específicamente operando restaurantes el segmento de comidas rápidas. Las marcas de reconocimiento mundial que maneja son de origen estadounidense, específicamente Kentucky Fried Chicken (KFC), Pizza Hut, Dairy Queen y Quizno's. Las marcas son operadas bajo el esquema de franquicias.

Los franquiciantes en Estados Unidos son YUM Restaurants International para KFC, Pizza Hut y próximamente Taco Bell. Para Dairy Queen el franquiciante es Dairy Queen International y para Quiznos es QSR International, L.D.C. Las relaciones con los franquiciantes tiene una larga trayectoria, desde 1965 para la marca Dairy Queen y desde 1969 para la marca KFC.

La distribución de las marcas en el número de restaurantes del Emisor al 30 de septiembre de 2009 y sus proyecciones para el 2009 / 2010 se refleja de la siguiente tabla:

	Actuales			Proyectadas	
	Area Metro	Interior	Total 2008	Aperturas 2009/2010	Total
KFC	18	4	22	4	30
Pizza Hut	10	3	13	4	17
Dairy Queen	8		8	5	13
Quiznos	5		5	3	8
Taco Bell			0	6	6
TOTAL	41	7	48	22	74

El Emisor opera restaurantes en todas las categorías de restaurantes de comida rápida menos la de hamburguesas. Siendo pollo la proteína de mayor consumo en América Latina y Panamá teniendo un consumo per cápita de los más altos en América Latina de acuerdo a ANAVIP, KFC representa la marca de mayor venta del Emisor. Les sigue en este orden Pizza Hut, Quizno's y Dairy Queen.

La marca Pizza Hut ha crecido grandemente en los últimos años debido a un enfoque en restaurantes de servicio en mesa posicionados como "family affordable". Este nuevo posicionamiento ha permitido llegar a sectores de la población que antes no frecuentaban la marca.

Por otro lado, el Emisor ha desarrollado el concepto de multimarca en las plazas de comida de los centros comerciales (Malls), donde ha combinado dos marcas en una sola operación, beneficiándola de manera directa en cuanto a gastos administrativos.

Además de la actividad principal de restaurantes, el Emisor cuenta con una fábrica de alimentos y productos lácteos, que suplente a los restaurantes que opera la empresa y cuenta con una clientela externa para la marca de helados que produce, Helados Tropsi. La fábrica de alimentos procesados suplente las necesidades de los restaurantes para garantizar los niveles de estandarización requeridos por las franquicias.

Después de 8 años de ausencia, desde el año 2007 el Emisor retoma la compra, almacenamiento y distribución de los insumos que requieren los restaurantes. Para ello el Emisor cuenta con departamentos de apoyo que realizan las funciones de finanzas, contabilidad, taller, mantenimiento, recursos humanos (reclutamiento, selección y entrenamiento), mercadeo, sistemas, y un call center exclusivo para las marcas propias.

El Emisor no tiene ningún cliente que represente más del 10% de sus ingresos para el año terminado el 31 de diciembre de 2008.

Materia Prima

Hasta el año 2007, las principales fuentes de materia prima del Emisor han sido constantes y de poca volatilidad. La mayoría de los insumos son locales como pollo, harina, soda, y pan. El Centro de Compras y Distribución del Emisor se mantiene vigilante de las variaciones y se respalda de una red de compradores de los demás franquiciados de la región, para buscar sinergias regionales cuando existen. Los productos de importación, en su gran mayoría provienen de centros de distribución aprobados por el franquiciante.

La volatilidad de precios ha sido más evidente durante los últimos años debido a las condiciones mundiales que afectan todo lo relacionado al agro, principalmente costos granos y costos de transporte. Mientras los precios no se han podido mantener, el abastecimiento de los insumos no ha sido afectado por el acceso que tenemos a la cadena de abastecimiento promovida por los franquiciantes.

Canales de Mercadeo

La gestión de mercadeo y promoción es realizada por personal del Emisor y de Hentol, S.A., 100% dueña del Emisor.

El Emisor se anuncia principalmente a través de medios masivos. Cada año se negocian contratos con los principales grupos de medios de comunicación, MEDCOM y TVN. Las pautas generalmente se mantienen los doce meses del año. Medios alternos como radios, vallas, muppies, revistas y volanteos apoyan cada campaña publicitaria según las necesidades de la misma.

El Emisor considera que sus activos fijos (inmuebles) son los medios de publicidad de mayor impacto a los consumidores más impactantes, por ende persigue un plan de remodelaciones agresivo y constante.

E. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA

El Emisor opera en la industria de restaurantes de comida rápida principalmente aquellos que son franquicias, exclusivamente en la República de Panamá ya que las franquicias han sido otorgadas para Panamá.

La industria de comida rápida en la República de Panamá inicia a mediados de los años 1960 con la incursión de Taste Freez y en 1969 se establecen las dos marcas que actualmente dominan el mercado panameño que son KFC y McDonald's.

Hasta el año 2000 el crecimiento de la industria fue moderado. Sin embargo en el año 2005 con la construcción de los primeros centros comerciales con "food courts" o plazas de comida se ve una proliferación de restaurantes de comida rápida de cadenas internacionales.

Hoy en día existen en nuestro país aproximadamente once cadenas de restaurantes de comida rápida que son franquicias americanas entre los que podemos mencionar: Mc'Donalds, Burger King, Wendy's; KFC, Popeye's, Pizza Hut, Dominos, Dairy Queen, Subway, Quiznos y Taco Bell.

La materia prima del Emisor está constituida en su mayoría por insumos locales (pollo, harina, soda y pan) debido a las restricciones en las importaciones de proteínas que representan un gran porcentaje de sus compras. Los

productos que se importan suelen ser artículos propios de las marcas que la franquicia exige sean iguales para todos los restaurantes a nivel mundial.

Las franquicias de restaurantes de comida rápida que maneja el Emisor son KFC, Pizza Hut, Dairy Queen, Quiznos y Taco Bell operando un total de 51 restaurantes en el país lo cual resulta en una participación de mercado de restaurantes de comida rápida de aproximadamente 35%. Los principales competidores del Emisor son McDonald's, Wendy's, Popeye's y Domino's Pizza.

Para los food courts ubicados en los centros comerciales, el emisor desarrolló el concepto de multimarca, combinando dos marcas en un solo local (KFC y Pizza Hut) para lograr reducciones en gastos operativos y administrativos.

F. LITIGIOS LEGALES

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

G. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

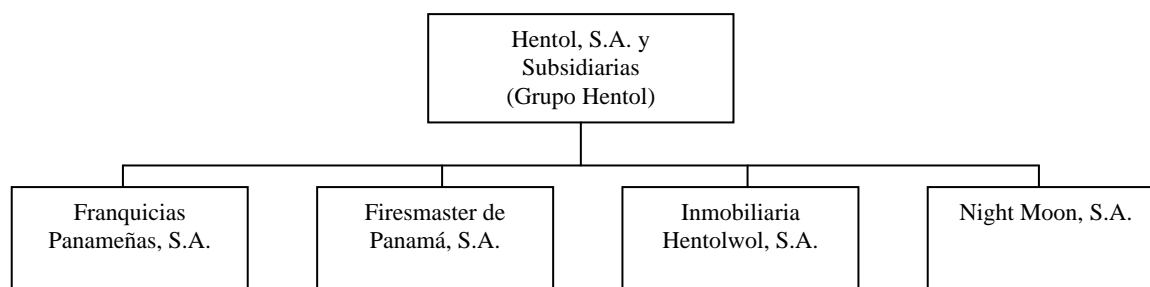
A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Comisión Nacional de Valores o alguna organización auto regulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

H. GOBIERNO CORPORATIVO

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no ha adoptado formalmente a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de 11 de Noviembre de 2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Comisión Nacional de Valores.

I. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

El siguiente organigrama muestra la estructura del Emisor y del Grupo Hentol al 30 de septiembre de 2009:



J. PROPIEDAD, PLANTAS Y EQUIPOS

A continuación se presenta el movimiento en el rubro de propiedad, planta y equipos del Emisor al 30 de septiembre

En US\$	Terreno	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Maquinarias y Equipos	Mobiliario y Enseres	Construcción en proceso	Total
30 de septiembre de 2009							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	787,010	7,906,298	13,219,329	2,375,227	756,772	25,351,263
Adiciones	-	-	40,866	1,382,656	190,605	5,474,399	7,088,526
Retiros	-	-	-	(4,160)	(6,616)	-	(10,776)
Transferencias entre categorías	-	-	2,860,771	568,386	190,878	(3,620,035)	-
Saldo al final del año	306,627	787,010	10,807,935	15,166,211	2,750,094	2,611,136	32,429,013
Depreciación y amortización							
Saldo al inicio del año	-	483,969	4,245,231	8,705,368	1,513,978	-	14,948,546
Depreciación y amortización	-	28,996	402,730	670,013	235,331	-	1,337,070
Retiros	-	-	-	(4,160)	(4,234)	-	(8,394)
Saldo al final del año	-	512,965	4,647,961	9,371,221	1,745,075	-	16,277,222
Valor neto en libros al 30.09.09	306,627	274,045	6,159,974	5,794,990	1,005,019	2,611,136	16,151,791

Los inversiones que generalmente realiza el Emisor incluyen:

- Mejoras a la Propiedad Arrendada (Locales de Restaurantes)
- Maquinaria y Equipos (Equipo de cocina y planta, utensilios, cuartos fríos, sistemas de refrigeración, etc., para restaurantes y fábrica de alimentos)
- Mobiliario, Enseres y Equipo Rodante (Muebles para Restaurantes, Motos, vehículos livianos y camiones, etc.)

Todas las inversiones se encuentran localizadas en la República de Panamá, en la actualidad no mantiene ninguna inversión en el extranjero

Al 30 de septiembre de 2009, el valor en libros de la propiedad, planta y equipos del Emisor es de US\$12,627,671 que representa el 40.67% del total de activos a esa fecha.

K. TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo.

L. CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 30 de septiembre de 2009 y un resumen explicativo:

En US\$	Estados F. Interinos 30-Sep-09	Observación	Nota en EF
Pasivos			
<u>Pasivos circulantes</u>			
Porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo	7,889,286	Obs 1	Nota 9
Porción corriente de arrendamientos financieros a largo plazo	80,563	Obs 2	Nota 10
Cuentas por pagar proveedores	4,554,685		
Impuesto sobre la renta por pagar	-		
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,348,697		
Total pasivos circulantes	13,873,231		
<u>Pasivos a largo plazo</u>			
Préstamos bancarios a largo plazo	1,071,428	Obs 1	Nota 9
Arrendamiento financiero a largo plazo	21,013	Obs 2	Nota 10
Cuentas por pagar compañías relacionadas	16,514,531	Obs 3	Nota 11
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	913,651		
Total pasivos a largo plazo	18,520,623		
Total Pasivos	32,393,854		
Compromisos y Contingencias	-	Obs 4	Nota 12
<u>Patrimonio de los Accionistas</u>			
Capital en acciones	5,949,063		
Acciones en tesorería	(2,949,063)		
Impuesto complementario	(20,664)		
Utilidades no distribuidas	4,338,579		
Total Patrimonio de los Accionistas	7,317,915		

Observación 1 (nota 9 EF)

A continuación se presenta los préstamos bancarios del Emisor al 30 de septiembre de 2009:

En US\$	2008	Sept. 2009
BBVA		
Línea de crédito por US\$2.5MM, tasa de interés anual de 1.625% + Libor 6M	200,000	1,900,000
Banco General, S.A.		
Línea de crédito por US\$3.225MM, tasa de interés anual de 1.50% + Libor 6M	600,000	4,925,000
The Bank of Nova Scotia		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2015, tasa de interés anual de 2% más Libor 6 meses	1,446,429	1,285,714
Línea de crédito por US\$1.250MM, tasa de interés anual de 1.00% + Libor 6M	-	850,000
Préstamos bancarios a largo plazo	2,246,429	8,960,714
Menos porción corriente de préstamos bancarios	800,000	7,889,286
Préstamos bancarios a largo plazo	1,446,429	1,071,428

Observación 2 (nota 10 EF)

A continuación se presenta el detalle de los arrendamientos financieros del Emisor al 30 de septiembre de 2009:

	2008	Sept. 2009
Pagos mínimos del contrato de arrendamiento financiero por pagar:		
Menos de 1 año	85,013	85,013
De 1 a 3 años	85,013	21,253
Total	170,026	106,266
Futuros cargos financieros	(11,530)	(4,690)
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar	158,496	101,576
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar:		
Menos de 1 año	63,425	80,563
De 1 a 3 años	95,071	21,013
Total	158,496	101,576

Observación 3 (nota 11 EF)

Una parte se considera relacionada con otra parte si una de ella tiene la posibilidad de ejercer el control sobre la otra, o de ejercer influencia significativa sobre ella al tomar sus decisiones financieras y operativas. Los saldos y transacciones con compañías relacionadas al 30 de septiembre de 2009 se detallan a continuación:

	2008	Sept. 2009
Saldos		
Cuentas por cobrar	7,083,169	12,760,769
Cuentas por pagar	11,879,310	16,514,531
Transacciones		
Ingresos por alquiler	21,000	15,750
Ingresos por servicios administrativos	82,296	62,973
Gastos por servicios	14,773	10,774
Gastos de alquiler	683,124	550,708

Observación 4 (nota 12 EF)

Los compromisos y contingencias del Emisor al 30 de septiembre de 2009 corresponden a lo siguiente:

Compromisos de Alquiler

En el curso normal de negocios, el Emisor mantenía compromisos por contratos no cancelables de arrendamientos de propiedad en alquiler. Los valores aproximados de los alquileres son los siguientes: US\$889,635 en 2010, US\$797,377 en 2011, US\$678,908 en 2012 y US\$537,795 en 2013.

Los gastos de propiedades arrendadas por US\$668,693 (2008 US\$711,348), estaban registrados como parte de los gastos de ventas, generales y administrativos.

Procesos Legales

En el curso normal de sus operaciones, el Emisor mantiene procesos legales en su contra. En opinión de la administración y asesores legales del Emisor, estos procesos serán resueltos favorablemente al Emisor; en consecuencia, una provisión en los estados financieros al 30 de septiembre de 2009 no fue requerida.

M. INFORMACION DE TENDENCIAS

A pesar de la desaceleración de la economía de Estados Unidos de América y a nivel mundial, como consecuencia de la crisis de hipotecas de alto riesgo “subprime” durante el 2007 y el 2008, la economía de la República de Panamá se espera pueda crecer a ritmos moderados durante el 2009. Según el reporte “Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2008” realizado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), el crecimiento estimado para el 2009 para la economía panameña es del 4.0%, superior al promedio estimado de 1.9% para la región de Latinoamérica y el Caribe.

Este desempeño favorable se atribuye principalmente a los siguientes factores:

- **Las exportaciones de Panamá tienen expectativas favorables en general.**

Después de la aprobación del referéndum para la ampliación del Canal de Panamá en octubre de 2006, la Autoridad del Canal de Panamá tiene programados aumentos anuales de tarifas y el crecimiento en el volumen de carga se espera se mantenga en niveles similares o ligeramente inferiores a los actuales. Por otro lado, a inicios del 2007 London & Regional Properties se adjudicó la licitación como desarrollador maestro para el Proyecto de la Base de Howard, la cual es considerada como un activo de alto impacto durante los próximos 5 a 10 años.

- **Consolidación bancaria.**

El sector bancario está en un proceso de adquisición y consolidación a nivel local y regional lo cual se espera aumente la competitividad entre los participantes existentes. En los últimos 2 años se han completado diversas transacciones como la adquisición por Grupo HSBC del Grupo Banistmo, la adquisición de Citigroup de Banco Uno y Banco Cuscatlán y la fusión entre Banco General, S.A. y Banco Continental de Panamá, S.A. Como consecuencia, el sector privado panameño ha recibido una significativa inyección de liquidez.

- **Importantes proyectos.**

Para los próximos años se espera que se desarrolle en Panamá un gran número de proyectos, algunos de ellos de gran magnitud, cuyo valor total se estima en US\$17 millardos. Entre ellos se cuenta la expansión del Canal de Panamá (US\$5.3 millardos) y la posible construcción de una refinería privada (US\$5 millardos,) en Puerto Armuelles. A estos dos proyectos se agrega la construcción de grandes edificios (rascacielos de 50 o más pisos) en diversos puntos de la ciudad de Panamá, así como desarrollos turísticos en diversos lugares del interior del país, como Boquete, Bocas del Toro y la región de Azuero, cuyo costo total se estima en US\$3.2 millardos. Finalmente, se anticipa que en el 2009 se inauguren importantes proyectos de infraestructura como la construcción de la autopista Panamá – Colón, al igual que la construcción del proyecto de la Cinta Costera en la Avenida Balboa.

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

Todas las cifras presentadas a continuación son a nivel consolidado (Emisor y subsidiarias).

FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A. BALANCE GENERAL

	12 meses 31/12/2006	12 meses 31/12/2007	12 meses 31/12/2008	9 meses 30/09/2009
Activos				
<u>Activos circulantes</u>				
Efectivo	404,399	889,100	1,200,118	1,802,349
Cuentas por cobrar terceros, neto	43,728	577,472	629,224	975,633
Inventarios, neto	-	1,960,918	2,294,201	2,686,515
Gastos pagados por anticipado	83,202	242,541	276,849	413,727
Total activos circulantes	531,329	3,670,031	4,400,392	5,878,224
<u>Activos no circulantes</u>				
Inversión en asociada	270,573	1,568,333	1,675,435	1,675,435
PPE y mejoras a la propiedad arrendada, neto	1,241,807	9,939,524	10,402,717	16,151,791
Franquicias, neto	-	322,426	352,767	415,570
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	6,410,419	1,885,859	7,083,169	12,760,769
Otros activos	385,774	1,967,299	2,685,647	2,829,980
Total activos no circulantes	8,308,573	15,683,441	22,199,735	33,833,545
Total Activos	8,839,902	19,353,472	26,600,127	39,711,769
Pasivos				
<u>Pasivos circulantes</u>				
Sobregiro bancario	-	304,505	-	-
Porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo	-	900,000	800,000	7,889,286
Porción corriente de arrendamientos financieros a largo plazo	-	71,504	63,425	80,563
Cuentas por pagar proveedores	79,168	3,243,140	3,460,156	4,554,685
Impuesto sobre la renta por pagar	-	313,032	223,504	-
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	127,536	822,484	949,166	1,348,697
Total pasivos circulantes	206,704	5,654,665	5,496,251	13,873,231
<u>Pasivos a largo plazo</u>				
Préstamos bancarios a largo plazo	-	108,333	1,446,429	1,071,428
Arrendamiento financiero a largo plazo	-	158,496	95,071	21,013
Cuentas por pagar compañías relacionadas	7,978,922	5,019,856	11,879,310	16,514,531
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	58,559	820,580	884,622	913,651
Total pasivos a largo plazo	8,037,481	6,107,265	14,305,432	18,520,623
Total Pasivos	8,244,185	11,761,930	19,801,683	32,393,854
Compromisos y Contingencias	-	-	-	-
<u>Patrimonio de los Accionistas</u>				
Capital en acciones	410,085	2,949,063	5,949,063	5,949,063
Acciones en Tesorería	-	-	(2,949,063)	(2,949,063)
Impuesto complementario	(3,966)	(20,664)	(20,664)	(20,664)
Utilidades no distribuidas	189,598	4,663,143	3,819,108	4,338,579
Total Patrimonio de los Accionistas	595,717	7,591,542	6,798,444	7,317,915
Total Pasivos y Patrimonio	8,839,902	19,353,472	26,600,127	39,711,769

FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

	12 meses 31/12/2006	12 meses 31/12/2007	12 meses 31/12/2008	9 meses 30/09/2009
Ingresos				
Ventas netas	-	45,056,372	55,917,629	42,410,606
Alquiler	17,533	24,382	112,919	84,948
Otros ingresos	1,861,280	456,553	49,539	142,492
Total de ingresos	1,878,813	45,537,307	56,080,087	42,638,046
Costos y Gastos				
Costo de Ventas	-	18,658,141	23,370,313	18,421,600
Gastos de ventas, generales y administrativos	1,685,534	21,532,500	26,545,675	20,159,315
Depreciación y amortización	230,215	1,767,408	1,688,009	1,337,070
Total costos y gastos	1,915,749	41,958,049	51,603,997	39,917,985
Utilidad (pérdida) neta en operaciones	(36,936)	3,579,258	4,476,090	2,720,061
Gasto de intereses	-	49,506	105,385	263,672
Participación en asociada	(67)	3,940	(1,898)	-
Utilidad (pérdida) antes del ISR	(37,003)	3,533,692	4,368,807	2,456,389
Provisión para el ISR	-	1,025,331	1,255,842	736,918
Utilidad neta	(37,003)	2,508,361	3,112,965	1,719,471

FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.
RAZONES FINANCIERAS

	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	30/09/2009
LIQUIDEZ				
Capital de trabajo	324,625	-1,984,634	-1,095,859	-7,995,007
Índice de liquidez	2.57	0.65	0.80	0.42
PALANCA / COBERTURA				
Pasivo/Patrimonio	13.84	1.55	2.91	4.43
Apalancamiento Financiero (Deuda / Patrimonio)	0.00	0.20	0.35	1.24
Deuda Financiera	0	1,542,838	2,404,925	9,062,290
RENTABILIDAD				
Rendimiento sobre activos	-0.4%	17.8%	13.5%	5.8%
Rendimiento sobre patrimonio	-6.2%	61.3%	43.3%	27.4%
Margen de utilidad (utilidad neta / total ingresos)	-2.0%	5.5%	5.6%	4.0%

(*) Para el año 2006 estas razones no se calcularon en base a promedios. El calculo de la relación con el promedio de los activos y del patrimonio se aplicó a los años 2007, 2008 y Septiembre 2009

B. DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DEL BALANCE DE SITUACION DEL EMISOR PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2008 Y LOS 9 MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009

Cabe notar que con fecha efectiva el 1 de enero de 2007, se efectuó la fusión de Franquicias Panameñas, S.A. (entidad absorbente) con las siguientes compañías Fábrica de Alimentos y Helados, S.A., Alquipo, S.A., Pofrito, S.A., Henserv, S.A., Freeport Restaurants, S.A., Classic Foods Panama Corp. y Helados Suave, S.A. (en su conjunto las entidades absorbidas), por lo que las cifras presentas en el balance de situación y estado de resultados del Emisor para el 2006, no son comparables con las del 2007 y 2008. Esta fusión corresponde a una reestructuración legal de entidades bajo control y administración común. Una vez que la fusión entró en vigencia, todos los bienes, activos, obligaciones y pasivos de las entidades absorbidas fueron transferidos y asumidos por el Emisor sin acción adicional.

Cifras Auditadas para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2008

Activos y Liquidez

El Emisor registró un aumento importante en el total de sus activos, pasando de US\$19.4MM en 2007 a US\$26.6MM al 31 de diciembre de 2008 debido principalmente al incremento de US\$5.2MM en las cuentas por cobrar de compañías relacionadas que aumentó de US\$1.9MM al 31 de diciembre de 2007 a US\$7.1MM al 31 de diciembre de 2008.

El principal activo del Emisor constituye el rubro de propiedad, planta y equipos y mejoras a la propiedad arrendada, que asciende a US\$10.4MM al 31 de diciembre de 2008 o 39.1% del total de activos a dicha fecha.

El índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes) del Emisor es de 0.80 veces al 31 de diciembre de 2008, una leve mejoría sobre el nivel registrado de 0.65 veces al 31 de diciembre de 2007.

Recursos de Capital

El total de pasivos, que al 31 de diciembre de 2008 era de US\$19.8MM, financió el 74.4% de los activos del Emisor, mientras que el patrimonio, que al 31 de diciembre de 2008 ascendió a US\$6.8MM, financió el 25.6% de los activos del Emisor.

Cabe notar que el patrimonio del Emisor disminuyó de US\$7.6MM en 2007 a US\$6.8M en 2008 producto principalmente de la disminución de US\$844M en utilidades retenidas. Al 31 de diciembre de 2008 la empresa capitalizó US\$3MM de utilidades no distribuidas y por otro lado hicieron una redención del capital pagado por la suma de US\$2.9MM.

El nivel de apalancamiento (total de pasivos / total de patrimonio) del Emisor aumentó pasando de 1.55 veces en 2007 a 2.91 veces en 2008 producto principalmente del incremento en los pasivos a largo plazo, específicamente las cuentas por pagar compañías relacionadas que pasaron de US\$5.0MM al 31 de diciembre de 2007 a US\$11.9MM al 31 de diciembre de 2008.

Estado de Resultados

Los ingresos por ventas del Emisor aumentaron de US\$45.1MM en 2007 a US\$55.9MM en 2008, para un incremento del 24.1%. Este incremento se debió principalmente a (i) el aumento la base de restaurantes y (ii) al incremento en el patrón de consumo en los restaurantes de su franquicia.

Similar a sus ingresos, el costo de ventas del Emisor aumentó de US\$18.6MM (40.9% del total de ingresos) en 2007 a US\$23.3MM (41.6% del total de ingresos) en el 2008. Por otro lado, los gastos de ventas, generales y administración del Emisor como porcentaje del total de ingresos, se mantuvieron relativamente estables pasando de 47.3% en 2007 (US\$21.5MM) a 47.3% en 2008 (US\$26.5MM) por lo que Emisor mantiene un buen control de dicho rubro.

La utilidad neta del Emisor aumentó de US\$2.5MM en 2007 (5.5% del total de ingresos) a US\$3.1MM en 2008 (5.6% del total de ingresos), para un incremento del 25.6%. Dicho incremento se debió principalmente al aumento en el volumen de ingresos del Emisor con un control adecuado en sus costos de ventas y gastos de ventas, generales y administración.

Cifras Interinas para los 9 meses terminados el 30 de septiembre de 2009

Activos y Liquidez

El Emisor registró un aumento en el total de sus activos, pasando de US\$26.6MM al 31 de diciembre de 2008 a US\$39.7MM al 30 de septiembre de 2009 debido principalmente al incremento de (i) PPE y mejoras a la propiedad arrendada que aumentó de US\$10.4MM al 31 de diciembre de 2008 a US\$16.1MM al 30 de septiembre de 2009 y (ii) Cuentas por Cobrar compañías relacionados que aumentó de US\$7.1MM a US\$12.8 MM al 30 de septiembre de 2009.

El principal activo del Emisor constituye el rubro de propiedad, planta y equipos y mejoras a la propiedad arrendada, que asciende a US\$16.1MM al 30 de septiembre de 2009 o 40.67% del total de activos a dicha fecha.

El índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes) del Emisor es de 0.42 veces al 30 de septiembre de 2009, mientras que para el 31 de diciembre de 2008 fue de 0.80 veces.

Recursos de Capital

El total de pasivos, que al 30 de septiembre de 2009 era de US\$32.4MM, financió el 81.574% de los activos del Emisor, mientras que el patrimonio, que al 30 de septiembre de 2009 ascendió a US\$7.3MM, financió el 18.43% de los activos del Emisor.

Cabe notar que el patrimonio del Emisor aumentó de US\$6.8MM al 31 de diciembre de 2008 a US\$7.3MM al 30 de septiembre de 2009 producto de un aumento en las utilidades distribuidas que pasaron de US\$3.8MM al 31 de diciembre de 2008 a US\$4.3MM al 30 de septiembre de 2009.

El nivel de apalancamiento (total de pasivos / total de patrimonio) del Emisor aumentó pasando de 2.91 veces al 31 de diciembre de 2008 a 4.43 veces al 30 de septiembre de 2009 producto principalmente del incremento en los pasivos circulantes, específicamente la porción corriente de los préstamos a largo plazo que pasaron de US\$8MM al 31 de diciembre de 2008 a US\$7.9MM al 30 de septiembre de 2009.

Estado de Resultados

Los ingresos por ventas del Emisor al 30 de septiembre de 2009 sumaron US\$42.4MM y el Costo de Ventas sumó US\$18.4MM (43.4% del total de ingresos). Por otro lado, los gastos de ventas, generales y administración del Emisor representaron el 47.28% del total de ingresos. La utilidad neta del Emisor fue de US\$1.7MM (4% del total de ingresos).

C. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL GRUPO HENTOL

GRUPO HENTOL BALANCE GENERAL

	12 meses <u>31/12/2006</u>	12 meses <u>31/12/2007</u>	12 meses <u>31/12/2008</u>	9 meses <u>30/09/2009</u>
Activos				
<u>Activos circulantes</u>				
Efectivo	1,512,471	1,081,023	1,364,007	1,844,464
Cuentas por cobrar terceros, neto	541,337	760,044	776,440	1,282,901
Inventarios, neto	1,638,421	2,063,959	2,457,385	3,406,326
Gastos pagados por anticipado	315,850	367,605	333,864	473,522
Total activos circulantes	4,008,079	4,272,631	4,931,696	7,007,213
<u>Activos no circulantes</u>				
Inversión en asociada	2,180,157	2,328,167	2,434,411	2,434,411
PPE y mejoras a la propiedad arrendada, neto	17,342,466	21,201,640	22,883,816	29,216,357
Franquicias, neto	216,036	322,426	352,767	415,570
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	-	-	-	-
Otros activos	1,516,549	2,020,662	2,850,079	2,910,082
Total activos no circulantes	21,255,208	25,872,895	28,521,073	34,976,420
Total Activos	25,263,287	30,145,526	33,452,769	41,983,633
Pasivos				
<u>Pasivos circulantes</u>				
Sobregiro bancario	-	304,505	-	-
Porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo	400,000	1,008,833	1,000,000	9,182,612
Porción corriente de arrendamientos financieros a largo plazo	-	71,504	63,425	80,563
Cuentas por pagar proveedores	2,695,210	3,190,712	3,404,603	4,512,577
Impuesto sobre la renta por pagar	280,849	330,248	170,741	-
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	921,730	1,532,490	1,467,856	1,911,188
Total pasivos circulantes	4,297,789	6,438,292	6,106,625	15,686,940
<u>Pasivos a largo plazo</u>				
Préstamos bancarios a largo plazo	4,937,294	5,094,241	6,466,003	4,230,851
Arrendamiento financiero a largo plazo	-	158,496	95,071	21,013
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	-	-	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	785,727	829,370	884,622	925,361
Total pasivos a largo plazo	5,723,021	6,082,107	7,445,696	5,177,225
Total Pasivos	10,020,810	12,520,399	13,552,321	20,864,165
Compromisos y Contingencias	-	-	-	-
<u>Patrimonio de los Accionistas</u>				
Capital en acciones	9,973,375	9,973,375	9,973,375	9,973,375
Impuesto complementario	(38,325)	(38,325)	(38,325)	(38,325)
Utilidades no distribuidas	5,307,427	7,690,077	9,965,398	11,184,418
Total Patrimonio de los Accionistas	15,242,477	17,625,127	19,900,448	21,119,468
Total Pasivos y Patrimonio	25,263,287	30,145,526	33,452,769	41,983,633

GRUPO HENTOL
ESTADO DE RESULTADOS

	12 meses 31/12/2006	12 meses 31/12/2007	12 meses 31/12/2008	9 meses 30/09/2009
Ingresos				
Ventas netas	37,454,377	45,348,527	56,175,472	42,647,198
Alquiler	543,832	541,472	455,412	275,930
Otros ingresos	735,444	1,217,337	639,280	1,004,565
Total de ingresos	38,733,653	47,107,336	57,270,164	43,927,693
Costos y Gastos				
Costo de Ventas	(15,341,647)	(18,849,067)	(23,500,459)	(17,980,332)
Gastos de ventas, generales y administrativos	(18,239,129)	(21,662,564)	(26,927,860)	(21,109,881)
Depreciación y amortización	(1,969,621)	(2,045,138)	(2,039,413)	(1,645,269)
Total costos y gastos	(35,550,397)	(42,556,769)	(52,467,732)	(40,735,482)
Utilidad (pérdida) neta en operaciones	3,183,256	4,550,567	4,802,432	3,192,211
Gasto de intereses	(398,687)	(438,419)	(446,405)	(502,367)
Participación en asociada	(558)	5,881	(2,756)	0
Utilidad (pérdida) antes del ISR	2,784,011	4,118,029	4,353,271	2,689,844
Provisión para el ISR	(744,467)	(1,114,045)	(1,303,790)	(886,258)
Utilidad neta	2,039,544	3,003,984	3,049,481	1,803,586

GRUPO HENTOL
RAZONES FINANCIERAS

	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	30/09/2009
LIQUIDEZ				
Capital de trabajo	-289,710	-2,165,661	-1,174,929	-8,679,727
Índice de liquidez	0.93	0.66	0.81	0.45
PALANCA / COBERTURA				
Pasivo/Patrimonio	0.66	0.71	0.68	0.99
Apalancamiento Financiero (Deuda / Patrimonio)	0.35	0.38	0.38	0.64
Deuda Financiera	5,337,294	6,637,579	7,624,499	13,515,039
RENTABILIDAD				
Rendimiento sobre activos	8.1%	10.8%	9.6%	5.4%
Rendimiento sobre patrimonio	13.4%	18.3%	16.3%	9.9%
Margen de utilidad (utilidad neta / total ingresos)	5.3%	6.4%	5.3%	4.1%

D. DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DEL BALANCE DE SITUACION DEL GRUPO HENTOL PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2008 Y LOS 9 MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009

Cifras Auditadas para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2008

Activos y Liquidez

El Grupo Hentol registró un aumento en el total de sus activos, pasando de US\$30.1MM en 2007 a US\$33.5MM al 31 de diciembre de 2008 debido principalmente al incremento de (i) Propiedad, planta y equipo y mejoras a la propiedad arrendada que aumentó de US\$21.2MM al 31 de diciembre de 2007 a US\$22.9MM al 31 de diciembre de 2008 y (ii) otros activos que pasó de US\$2.0MM al 31 de diciembre de 2007 a US\$2.9MM al 31 de diciembre de 2008. El principal activo del Grupo Hentol constituye el rubro de propiedad, planta y equipos y mejoras a la

propiedad arrendada, que asciende a US\$22.88MM al 31 de diciembre de 2008 o 68.41% del total de activos a dicha fecha.

El índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes) del Grupo Hentol es de 0.81 veces al 31 de diciembre de 2008, una mejora sobre el nivel registrado de 0.66 veces al 31 de diciembre de 2007.

Recursos de Capital

El total de pasivos, que al 31 de diciembre de 2008 era de US\$13.5MM, financió el 40.51% de los activos del Grupo Hentol, mientras que el patrimonio, que al 31 de diciembre de 2008 ascendió a US\$19.9MM, financió el 59.4% de los activos del Emisor.

Cabe notar que el patrimonio del Grupo Hentol aumentó de US\$17.6MM en 2007 a US\$19.9MM en 2008 producto de un aumento en las utilidades distribuidas que pasaron de US\$7.69MM en 2007 a US\$9.96MM en 2008.

El nivel de apalancamiento (total de pasivos / total de patrimonio) del Grupo Hentol disminuyó pasando de 0.71 veces en 2007 a 0.68 veces en 2008 producto del incremento en el patrimonio.

Estado de Resultados

Los ingresos por ventas del Grupo Hentol aumentaron de US\$45.3MM en 2007 a US\$56.2MM en 2008, para un incremento del 23.8%. Este incremento se debió principalmente a (i) el aumento la base de restaurantes del Emisor y (ii) al incremento en el patrón de consumo en los restaurantes de su franquicia.

Similar a sus ingresos, el costo de ventas del Grupo Hentol aumentó de US\$18.8MM (40.9% del total de ingresos) en 2007 a US\$23.5MM (41.3% del total de ingresos) en el 2008. Por otro lado, los gastos de ventas, generales y administración del Emisor como porcentaje del total de ingresos, se mantuvieron relativamente estables pasando de 46.1% en 2007 (US\$21.7MM) a 47.1% en 2008 (US\$26.9MM) por lo que el Grupo Hentol mantiene un buen control de dicho rubro.

La utilidad neta del Grupo Hentol aumentó de US\$3.00MM en 2007 (6.3% del total de ingresos) a US\$3.04MM en 2008 (5.32% del total de ingresos), para un incremento leve de 1.51%.

Cifras Interinas para los 9 meses terminados el 30 de septiembre de 2009

Activos y Liquidez

Grupo Hentol registró un aumento en el total de sus activos, pasando de US\$33.4MM al 31 de diciembre de 2008 a US\$42MM al 30 de septiembre de 2009 debido principalmente al incremento de Propiedad, Planta y Equipo y mejoras a la propiedad arrendada que aumentó de US\$22.8MM a US\$29.2MM al 30 de septiembre de 2009.

El principal activo de Grupo Hentol constituye el rubro de propiedad, planta y equipos y mejoras a la propiedad arrendada, que asciende a US\$29.2MM al 30 de septiembre de 2009 o 69.59% del total de activos a dicha fecha.

El índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes) de Grupo Hentol es de 0.45 veces al 30 de septiembre de 2009, mientras que para el 31 de diciembre de 2008 fue de 0.79 veces.

Recursos de Capital

El total de pasivos, que al 30 de septiembre de 2009 era de US\$20.9MM, financió el 49.69% de los activos de Grupo Hentol, mientras que el patrimonio, que al 30 de septiembre de 2009 ascendió a US\$21.1MM, financió el 50.3% de los activos del grupo.

Cabe notar que el patrimonio de Grupo Hentol aumentó de US\$19.9MM al 31 de diciembre de 2008 a US\$21.1MM al 30 de septiembre de 2009 producto de la retención de utilidades.

El nivel de apalancamiento (total de pasivos / total de patrimonio) del grupo aumentó pasando de 0.68 veces al 31 de diciembre de 2008 a 0.99 veces al 30 de septiembre de 2009 producto principalmente del incremento en la porción

corriente de los préstamos a largo plazo que pasaron de US\$1.1MM al 31 de diciembre de 2008 a US\$9.2MM al 30 de septiembre de 2009.

Estado de Resultados

Los ingresos por ventas de Grupo Hentol al 30 de septiembre de 2009 sumaron US\$42.6MM y el Costo de Ventas sumó US\$17.9MM (40.93% del total de ingresos). Por otro lado, los gastos de ventas, generales y administración del grupo representaron el 48.05% del total de ingresos. La utilidad neta del Emisor fue de US\$1.8MM (4.10% del total de ingresos).

E. ANALISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR

A pesar de la desaceleración económica actual en el país, el Emisor estima que sus diversas operaciones de restaurantes de franquicias continuarán con un crecimiento moderado, dado la demanda constante y precios relativamente moderados de sus productos. La trayectoria y operación en Panamá por más de 36 años le ha permitido al Emisor establecerse exitosamente en el mercado para así desarrollar las estrategias necesarias para sobrellevar cualquier desaceleración económica en el país.

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS

La Junta Directiva del Emisor está integrada por las siguientes personas:

1. Directores y Dignatarios

Edward Joshua Henríquez Levy

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 4 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 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.

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 Vicepresidente: 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.

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.henríquez@franpan.com
Teléfono: 300-5700
Fax: 236-0442

Directora Secretaria: 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. Ocupa la posición de Gerente General de Franquicias Panameñas desde 1998 luego de haber iniciado en la empresa en 1995. Es Directora de Productos Toledano, S.A. Tesorera de Caribla Franchisee Association y Chairperson del CFA Supply Chain Committee. 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. Egresado de Bentley University en Massachusetts, EE.UU., con un Bachelor of Science (B.S) en Administración de Negocios. Ocupa la posición de Gerente General de las franquicias Pizza Hut y Quiznos Sub. Inicio laborando en Franquicias Panameñas en 1995. Realiza funciones administrativas en el Emisor.

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.

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.

Víctor 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 America 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 Lizaraburu 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.

2. 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 2003 hasta el presente ejerce las funciones de Gerente de Finanzas de Franquicias Panameñas, S.A.

Linda Esther Quintero Ch.

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 7 de marzo de 1965
Domicilio comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno
Apartado Postal: 0816-00469
Email: linda.quintero@franpan.com
Telefono: 300-5731
Fax: 236-0442

Gerente de Recursos Humanos: Ocupa la posición de Gerente de Recursos Humanos desde septiembre de 2003. Obtuvo Título de Ingeniería Industrial Administrativa en la USMA en el año de 1988. Ha ocupado posiciones en el área de Recursos Humanos en diversas empresas desde hace más de diez años.

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 General franquicia KFC: 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 es designado Gerente General de la marca KFC a nivel nacional. Cursó estudios secundarios en el Colegio Pedro Pablo Sánchez, Chorrera, Panamá.

Rashell Trejos Lara

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 11 de Diciembre de 1974
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno
Apartado Postal: 0816-00469
E-mail: rashell.trejos@franpan.com
Teléfono: 300-5700
Fax. 236-0442

Gerente General franquicia Taco Bell: Inició labores en Franquicias Panameñas en el año 2008, realizó estudios de Ingeniería Industrial en ULACIT, Maestría en Análisis Financiero de la Universidad Carlos III de Madrid en España y Maestría en Evaluación de Proyectos de Desarrollo en la Universidad de Comercio Exterior en Panamá. Trabajo cinco años como Brand Manager en Media Items (Grupo Medcom), dedicándose a productos de consumo masivo.

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 General franquicia Dairy Queen: 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 y Quizno's Subs, Desde 2008 ocupa la posición de Gerente General de la franquicia Dairy Queen a nivel nacional.

Fernando Elías Arrocha Vergara

Nacionalidad: Panameña.
Fecha de Nacimiento: 15 de octubre de 1969.
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno
Apartado Postal: 0816-00469.
e-mail: fernando.arrocha@franpan.com
Teléfono: 300-5700
Fax: 236-0442

Gerente de Proyectos & Desarrollo: Estudios secundarios en el Instituto Jose Dolores Moscote, Técnico en Dibujo Arquitectónico en la Facultad de Arquitectura de La Universidad de Panamá, título de Arquitecto en Columbus University. Desde el año 2004 es profesor de las cátedras nocturnas de Dibujo Automatizado y Presentaciones Virtuales en la U.T.P., más de 20 años de experiencia en diseño y manejo de proyecto de construcción, ocupa desde el año 2005 la Gerencia de Proyectos y Desarrollo de Franquicias Panameñas S.A.

B. ASESORES LEGALES

Asesores Legales Externos - Estructurador

Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL"), con domicilio en Torre Swiss Bank, Piso 2, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 6-1014, El Dorado, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 264-3111 y Fax: 264-2457, actuó como asesor legal del Agente Estructurador, la Casa de Valores y Puesto de Bolsa, el Agente Administrativo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Agente Fiduciario en la presente Emisión de Bonos Corporativos. En esta capacidad ALCOGAL ha asesorado a los agentes mencionados anteriormente en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos, del Convenio de Agente de Pago, Registro y Transferencia, del Prospecto Informativo, el Fideicomiso de Garantía y en el registro de los Bonos en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. La persona de contacto en Alemán, Cordero, Galindo & Lee es el Licenciado Arturo Gerbaud, con correo electrónico: gerbaud@alcogal.com.

Asesores Legales Internos - Emisor

El Emisor no mantiene asesores legales internos.

C. AUDITORES

Auditores Externos

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 la Francisco Barrios, con correo electrónico francisco.barrios@pa.pwc.com

Auditores Internos

El Emisor mantiene en su estructura organizacional un equipo de Auditoria Interna, conformado por 1 Jefe de Auditoría Interna y 3 Auditores Internos.

D. ASESORES FINANCIEROS

Banco General, S.A. actuó como Agente Estructurador de esta Emisión de Bonos, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los asesores legales la elaboración de la documentación legal pertinente, y obtener el registro de esta Emisión de Bonos por parte de la Comisión Nacional de Valores, el listado de la misma en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y la consignación de los Bonos en la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

E. COMPENSACION

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. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas.

F. PRACTICAS 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 mismos han ejercido sus cargos desde las fechas que se indican a continuación:

Nombre	Posición	Fecha de Inicio
Edward Joshua Henríquez Levy	Director – Presidente	17 junio de 1993
Lizbeth Henríquez Leonard	Director – Vicepresidente	19 junio de 2007
David Henríquez Leonard	Director – Secretario	19 junio de 2007
Joshua Henríquez Leonard	Director – Tesorero	19 junio de 2007
Richard Raymond Toledano	Director – Vocal	19 junio de 2007
Gabriel Motta	Director – Vocal	19 junio de 2007
George Zelenka	Director – Vocal	19 junio de 2007
Víctor Chan See	Director – Suplente	19 junio de 2007
Julio Lizarzaburu Galindo	Director – Suplente	6 de julio 2009

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 2008, el número de empleados del Emisor fue de:

Empleados Tiempo Completo	1,267
Empleados Part Time	<u>308</u>
Total	1,575

VII. 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 había compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

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.

VIII. 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 ACCIONARÍA

La composición accionaría 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

IX. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Banco General, S.A. es Agente Estructurador, Suscriptor, y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, mientras que BG Investment Co., Inc. y BG Trust, Inc. ambas subsidiarias 100% de Banco General, S.A., son el Puesto de Bolsa de la Emisión y el Agente Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, respectivamente.

Adicionalmente, BG Investment Co., Inc., es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear. Eugenia de Jiménez y Roberto Alfaro, Directores Principal y Suplente de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., son ejecutivos de Banco General, S.A. Eduardo Domínguez, Director de LatinClear, es ejecutivo de Banco General, S.A.

El Licenciado Arturo Gerbaud es miembro de la Junta Directiva de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (“Latinclear”) y socio de la firma Alemán, Cordero, Galindo & Lee, asesor legal externo de la presente Emisión.

Los auditores externos del Emisor y el asesor legal independiente 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).

Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Una parte se considera relacionada con otra parte si una de ellas tiene la posibilidad de ejercer el control sobre la otra, o de ejercer influencia significativa sobre ella al tomar sus decisiones financieras y operativas.

Los saldos y transacciones con compañías relacionadas al 31 de diciembre de 2008 y al 30 de septiembre de 2009 se detallan a continuación:

	2008	Sept. 2009
<u>Saldos</u>		
Cuentas por cobrar	7,083,169	12,760,769
Cuentas por pagar	11,879,310	16,514,531
<u>Transacciones</u>		
Ingresos por alquiler	21,000	15,750
Ingresos por servicios administrativos	82,296	62,973
Gastos por servicios	14,773	10,774
Gastos de alquiler	683,124	550,708

Las cuentas por cobrar y cuentas por pagar no tienen vencimiento y no devengan interés alguno.

X. 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 causarían 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.

XI. INFORMACION ADICIONAL

La oferta pública de que trata este Prospecto y los Bonos de esta Emisión están sujetos a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Comisión Nacional de Valores sobre la materia. Los Bonos han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Comisión Nacional de Valores. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Comisión Nacional de Valores ubicadas en el piso 2 del Edificio Bay Mall, oficina 206 en la Avenida Balboa, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Esta Emisión de Bonos ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., una bolsa de valores debidamente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para operar en la República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión que no esté expresamente contemplada en este Prospecto. Ni los asesores financieros, ni los auditores externos o asesores legales del Emisor o de los Suscriptores asumen ninguna responsabilidad por el contenido de este Prospecto. La información contenida en este Prospecto es únicamente responsabilidad del Emisor.

XII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

1. Acciones y Títulos de Participación

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y Pagadas	Valor Nominal	Capital Pagado
Acciones comunes	600	600	-	US\$5,949,063
Menos: Acciones en tesorería	-	-	-	(US\$2,949,063)
Total	600	600	-	US\$3,000,000

A la Fecha de Oferta, el capital social del Emisor consistía en seiscientas (600) de acciones comunes sin valor nominal.

2. Títulos de Deuda

A continuación se presenta los pasivos y específicamente los títulos de Deuda del Emisor al 30 de septiembre de 2009:

<u>En US\$</u>	<u>2008</u>	<u>Sept. 2009</u>
<u>BBVA</u>		
Línea de crédito por US\$2.5MM, tasa de interés anual de 1.625% + Libor 6M	200,000	1,900,000
<u>Banco General, S.A.</u>		
Línea de crédito por US\$3.225MM, tasa de interés anual de 1.50% + Libor 6M	600,000	4,925,000
<u>The Bank of Nova Scotia</u>		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2015, tasa de interés anual de 2% más Libor 6 meses	1,446,429	1,285,714
Línea de crédito por US\$1.250MM, tasa de interés anual de 1.00% + Libor 6M	-	850,000
Préstamos bancarios a largo plazo	2,246,429	8,960,714
Menos porción corriente de préstamos bancarios	800,000	7,889,286
Préstamos bancarios a largo plazo	1,446,429	1,071,428

B. DESCRIPCIÓN Y DERECHOS DE LOS TITULOS

1. Capital Accionario y Títulos de Participación

Al 30 de septiembre de 2009 el capital pagado del Emisor era de US\$3,000,000, su patrimonio total alcanzaba la suma de US\$7,317,915 y tenía un capital autorizado de seiscientas (600) acciones comunes, sin valor nominal. Cada acción común tiene derecho a un (1) voto en todas las Juntas Generales de Accionistas y debe ser emitida en forma nominativa.

El Emisor en los últimos tres (3) años no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo. El Emisor no mantiene acciones como capital autorizado no emitido y no mantiene compromiso alguno de incrementar su capital.

El Emisor no mantiene Títulos de Participación.

2. Títulos de Deuda

Al 30 de septiembre de 2009, el Emisor mantiene las siguientes obligaciones financieras:

- Línea de crédito de hasta US\$2,500,000 otorgada por Banco Bilbao Viscaya Argentaria con tasa de interés 1.625% + Libor 6M y con una utilización de US\$1,900,000.
- Línea de crédito de hasta US\$3,225,000 otorgada por Banco General, S.A. con tasa de interés 1.50% + Libor 6M y con utilización de US\$4,925,000
- Préstamos bancarios pagaderos con cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2015, tasa de interés de 2.0% + Libor 6M y una utilización de US\$1,285,714.

- Línea de crédito de hasta US\$1,250,000 otorgada por The Bank of Nova Scotia con tasa de interés 1.00% + Libor 6M y con una utilización de US\$850,000.00
- Arrendamientos financieros por pagar con un valor presente del arrendamiento financiero por pagar al 30 de septiembre de 2009 de US\$101,576

3. Información de Mercado

El Emisor no mantiene títulos de deuda listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

C. INFORMACIÓN DE MERCADO

Los Bonos Públicos locales del Emisor bajo esta Transacción serán registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

ANEXOS

ANEXO 1: Estados Financieros Auditados del Emisor para los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008

ANEXO 2: Estados Financieros Interinos del Emisor para los 9 meses terminados el 30 de septiembre de 2009

ANEXO 3: Estados Financieros Auditados del Grupo Hentol, S.A. para los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008

ANEXO 4: Estados Financieros Interinos de Grupo Hentol, S.A. para los 9 meses terminados el 30 de septiembre de 2009

Franquicias Panameñas, S.A.

Emisor

Urbanización Industrial, Calle Harry Eno, Los Angeles
Edificio Franquicias Panameñas
Apartado 0816-00469
Panamá, República de Panamá
Tel. 300-5700
Fax 236-0442
horacio.moreno@franpan.com

Banco General, S. A.

Estructurador, Suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia

Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Tel. 303 5001
Fax 269 0910
gchong@bgeneral.com

BG Investment Co., Inc.

Casa de Valores y Puesto de Bolsa
Edificio Wall Street Securities – piso 4
Calle Aquilino de La Guardia
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Tel. 205 1700
Fax 205 1712
Kharrington@bgeneral.com

BG Trust, Inc.

Agente Fiduciario
Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Tel. 303 5001
Fax 269 0910
andecole@bgeneral.com

Comisión Nacional de Valores

Entidad de Registro

Edificio Bay Mall - Piso 2 -
Oficina 206
Avenida Balboa
República de Panamá
Tel. 501 1700
Fax 501 1709
info@conaval.gob.pa

Alemán, Cordero, Galindo & Lee

Asesores Legales

Torre Swiss Bank, Piso 2
Apartado 6-1014, El Dorado
Panamá, República de Panamá
Tel. 264 3111
Fax 264 2457
gerbaud@alcogal.com

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Listado

Edificio Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Tel. 269 1966
Fax 269 2457
bvp@panabolsa.com

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Central de Custodia

Edificio Bolsa de Valores de Panamá – Planta Baja
Ave. Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Tel. 214 6105
Fax 214 8175
latinc@latinclear.com.pa

Franquicias Panameñas, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2007**

Franquicias Panameñas, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

	Página
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	8 - 24

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directores y Accionista de
Franquicias Panameñas, 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 2007 y el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio del accionista y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas.

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

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. Estas 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 los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

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

Base para la Opinión Calificada

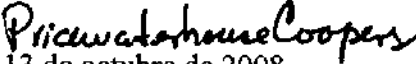
Tal como se indica en la Nota 6, la Compañía mantiene una inversión en asociada, la cual se dedica al cultivo de plantaciones forestales que está registrada al costo en dicha asociada. Esta política no está de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 41, la cual requiere que los activos biológicos se registren a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta. La Compañía no ha cuantificado el efecto de reflejar estos activos biológicos a su valor razonable, para el 2007 y 2006, tal como lo requiere la Norma Internacional 41.

Opinión Calificada

En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto descrito en el párrafo Base para la Opinión Calificada, incluyendo las cifras correspondientes del año 2007, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2007, 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.

Énfasis de Asunto

Sin calificar nuestra opinión, como se indica en la Nota 11, la Compañía tiene transacciones y relaciones importantes con empresas afiliadas. Debido a estas relaciones, es posible que los términos de estas transacciones no sean los mismos a aquellas transacciones entre empresas no relacionadas.


13 de octubre de 2008
Panamá, República de Panamá

Franquicias Panameñas, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2007

	2007	2006
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 889,100	B/. 404,399
Cuentas por cobrar terceros, neto (Nota 4)	577,472	43,728
Inventarios, neto (Nota 5)	1,960,918	-
Gastos pagados por anticipado	<u>242,541</u>	<u>83,202</u>
Total de activos circulantes	<u>3,670,031</u>	<u>531,329</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 6)	1,568,333	270,573
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto, (Notas 7 y 9)	9,939,524	1,241,807
Franquicias, neto (Nota 8)	322,426	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas (Nota 11)	1,885,859	6,410,419
Otros activos	<u>1,967,299</u>	<u>385,774</u>
	<u>15,683,441</u>	<u>8,308,573</u>
Total de activos	<u>B/. 19,353,472</u>	<u>B/. 8,839,902</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Sobregiro bancario	B/. 304,505	B/. -
Porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	900,000	-
Porción corriente de arrendamientos financieros a largo plazo (Nota 10)	71,504	-
Cuentas por pagar proveedores	3,243,140	79,168
Impuesto sobre la renta por pagar	313,032	-
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>822,484</u>	<u>127,536</u>
	<u>5,654,665</u>	<u>206,704</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	108,333	-
Arrendamiento financiero a largo plazo (Nota 10)	158,496	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas (Nota 11)	5,019,856	7,978,922
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	<u>820,580</u>	<u>58,559</u>
	<u>6,107,265</u>	<u>8,037,481</u>
Compromisos y contingencias (Nota 12)		
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones (Nota 13)	2,949,063	410,085
Impuesto complementario	(20,664)	(3,966)
Utilidades no distribuidas	<u>4,663,143</u>	<u>189,598</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>7,591,542</u>	<u>595,717</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 19,353,472</u>	<u>B/. 8,839,902</u>

Las notas en las páginas 8 a la 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2007

	2007	2006
Ingresos		
Ventas netas	B/. 45,056,372	B/. -
Alquiler (Nota 11)	24,382	17,533
Otros ingresos (Nota 11)	<u>456,553</u>	<u>1,861,280</u>
	<u>45,537,307</u>	<u>1,878,813</u>
Costos y Gastos		
Costo de ventas	18,658,141	-
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 11 y 14)	21,532,500	1,685,534
Depreciación y amortización (Nota 7)	<u>1,767,408</u>	<u>230,215</u>
	<u>41,958,049</u>	<u>1,915,749</u>
Utilidad (pérdida) neta en operaciones	3,579,258	(36,936)
Gasto de intereses	(49,506)	-
Participación en asociada (Nota 6)	<u>3,940</u>	<u>(67)</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	3,533,692	(37,002)
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	<u>1,025,331</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) neta	<u>B/. 2,508,361</u>	<u>B/. (37,002)</u>

Las notas en las páginas 8 a la 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Por el año terminado el 31 de diciembre de 2007

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2007	B/. 410,085	B/. (3,966)	B/. 189,598	B/. 595,717
Efecto de combinación de negocios	2,538,978	(16,698)	2,612,184	5,134,464
Dividendos pagados	-	-	(647,000)	(647,000)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,508,361</u>	<u>2,508,361</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u>B/. 2,949,063</u>	<u>B/. (20,664)</u>	<u>B/. 4,663,143</u>	<u>B/. 7,591,542</u>
Saldo al 1 de enero de 2006	B/. 410,085	B/. (3,966)	B/. 228,100	B/. 634,219
Dividendos pagados	-	-	(1,500)	(1,500)
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(37,002)</u>	<u>(37,002)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	<u>B/. 410,085</u>	<u>B/. (3,966)</u>	<u>B/. 189,598</u>	<u>B/. 595,717</u>

Las notas en las páginas 8 a la 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2007

	2007	2006
Flujos de efectivo por actividades de operación		
Utilidad (pérdida) neta	B/. 2,508,361	B/. (37,002)
Ajuste para conciliar la utilidad (pérdida) con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	1,767,408	230,215
Participación en asociada	(3,940)	67
Pérdida neta por descarte de activos fijos	17,497	-
Gasto de intereses	49,506	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización, neto de pagos	42,717	(256)
Amortización de franquicias	42,126	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar clientes	(172,036)	(4,094)
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar - relacionadas	13,183,130	(441,137)
Aumento en inventarios	(435,063)	-
(Disminución) aumento en gastos pagados por anticipado	(5,936)	11,720
Aumento en franquicias	(148,516)	-
Aumento en otros activos	(342,612)	(96,357)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar proveedores	292,197	(19,338)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar - relacionadas	(13,160,307)	828,009
Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	132,306	(16,560)
Intereses pagados	(49,506)	-
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>3,717,332</u>	<u>455,267</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(4,742,509)	(181,863)
Disminución de inversión	41,736	-
Inversión en asociada	(142,129)	-
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(4,842,902)</u>	<u>(181,863)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		
Aumento (disminución) en sobregiro bancario	304,505	(67,385)
Aumento en préstamos bancarios	1,008,333	-
Arrendamiento Financiero por pagar	230,000	-
Dividendos pagados	(647,000)	(1,500)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	<u>895,838</u>	<u>(68,885)</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(229,732)	204,519
Efectivo aportado por combinación de negocios	714,433	-
Efectivo al inicio del año	<u>404,399</u>	<u>199,880</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 889,100</u>	<u>B/. 404,399</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo - Continuación Por el año terminado el 31 de diciembre de 2007

Operaciones que no generaron (requirieron) efectivo al 31 de diciembre de 2007, derivado de la combinación de negocios, indicada en Nota 1.

	<u>Aumento por Combinación de Negocios</u>
Cuentas por cobrar terceros	B/. (361,708)
Cuentas por cobrar relacionadas	(8,658,570)
Inventarios, neto	(1,525,855)
Gastos pagados por anticipado	(153,404)
Inversiones en asociadas	(1,165,986)
Propiedad, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada	(5,735,905)
Franquicias, neta	(216,036)
Otros activos	(1,280,648)
Cuentas por pagar proveedores	2,871,775
Cuentas por pagar relacionadas	10,201,241
Impuesto sobre la renta por pagar	258,249
Otras cuentas por pagar	617,425
Provisión por prima de antigüedad	719,304
Acciones comunes	2,538,978
Impuesto complementario	(16,698)
Utilidades no distribuidas	2,622,271

Las notas en las páginas 8 a la 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

1. Organización y Operaciones

Franquicias Panameñas, S. A. (la “Compañía”) está constituida en la República de Panamá 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.

Con fecha efectiva 1ro. de enero de 2007, se efectuó la fusión de Franquicias Panameñas, S. A. (entidad absorbente) con las siguientes compañías: Fábrica de Alimentos y Helados, S. A.; Alquipo, S. A.; Pofrito, S. A.; Henserv, S. A.; Freeport Restaurants, S. A.; Classic Foods Panama Corp. y Helados Suave, S. A. (entidades absorbidas) Esta fusión corresponde a una reestructuración legal de entidades bajo control y administración común. Una vez que la fusión entró en vigencia, todos los bienes, activos, obligaciones y pasivos de las compañías absorbidas fueron transferidos y asumidos por Franquicias Panameñas, S. A., sin autorización o acción adicional.

Los activos y pasivos asumidos producto de esta fusión son los siguientes:

Activos corrientes	B/. 11,413,970
Activos no corrientes	<u>8,398,575</u>
Total de activos	<u>B/. 19,812,545</u>
Pasivos corrientes	B/. 13,958,777
Pasivos no corrientes	719,304
Patrimonio del accionista	<u>5,134,464</u>
Total de pasivo y patrimonio	<u>B/. 19,812,545</u>

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

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 30 de septiembre de 2008.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Base de Preparación

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

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 involucra juicio o estimaciones significativas para los estados financieros consolidados están relacionadas con la estimación de cuentas incobrables y la estimación de la reserva de obsolescencia de inventario.

(a) Norma y enmiendas efectiva en el 2007

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

(b) Interpretaciones efectivas en el 2007 pero no relevantes

Las siguientes interpretaciones a normas publicadas son mandatorias para períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2007 pero que no son relevantes a las operaciones de la Compañía:

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

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

(c) Norma y enmienda a normas existentes que aún no son efectivas y no han sido adoptadas con anticipación por la Compañía

La siguiente norma y enmienda a normas existentes han sido publicadas y son mandatorias para los períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2008 o períodos posteriores, pero que la Compañía no ha adoptado:

- NIC 1, Presentación de Estados Financieros (revisión), efectiva para los períodos anuales que comienzan o después del el 1 de enero de 2009. Este norma substituye la NIC 1 presentación de los estados financieros (revisados en 2003) según la modificación de 2005. NIC 1 establece los requisitos para la presentación de estados financieros, guías para su estructura y requisitos mínimos para su contenido. La aplicación de esta norma no tendrá un impacto material en los estados financieros de la Compañía.
- NIC 23 (Enmienda), “Costos de financiamiento” (efectiva desde el 1 de enero de 2009). Requiere que una entidad capitalice los costos de financiamiento directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo que califique (uno que tome un período sustancial de tiempo para estar listo para su uso o venta) como parte del costo de tal activo. La opción de llevar a gasto inmediatamente esos costos de financiamiento será eliminada. La Compañía aplicará la NIC 23 (Enmendada) desde el 1 de enero de 2009.

(d) Normas e interpretaciones a normas existentes que no son efectivas aún y no son relevantes a las operaciones de la Compañía

La siguiente norma e interpretaciones a normas existentes han sido publicadas y son mandatorias para los períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2008 o períodos posteriores pero que no son relevantes a las operaciones de la Compañía:

- NIIF 8, “Segmentos operativos” (efectiva desde el 1 de enero de 2009).
- CINIIF 11, “NIIF 2 – Transacciones entre la Compañía y acciones en tesorería” (Efectiva desde el 1 de marzo de 2007).
- CINIIF 12, “Acuerdos de concesión de servicios” (efectiva desde el 1 de enero de 2008).
- CINIIF 13, “Programas de lealtad de clientes” (efectiva desde el 1 de julio de 2008).
- CINIIF 14, “NIC 19 – El límite de un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de financiamiento y su interacción” (efectiva desde el 1 de enero de 2008).

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

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

Inversión en Asociada

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

Cuentas por Cobrar

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

Inventarios

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

Reconocimiento de Ingresos

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

Ventas de bienes

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

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

Alquileres

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

Propiedades, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada

Estos activos 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 tiendas alquiladas son amortizadas por un período de 10 años o por el período del contrato, cualquiera que sea el menor. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos

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

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

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

Franquicias

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

Arrendamientos Financieros

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

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

Arrendamientos Financieros (continuación)

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

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

Beneficios a Empleados

La legislación laboral panameña, requiere que las empresas constituyan un fondo de cesantía para pagar a los trabajadores la prima de antigüedad y la indemnización a que pudiesen tener derecho en el supuesto de que la relación laboral concluya por despido injustificado o renuncia justificada. Para el establecimiento del fondo, se debe cotizar trimestralmente la cuota-parte relativa a la prima de antigüedad del trabajador y el 5% de la cuota-parte mensual de la indemnización. Las cotizaciones trimestrales son depositadas en un fideicomiso. El saldo del fondo de cesantía ascendía B/.1,044,291 (2006: B/.144,617), y se presenta en el rubro de otros activos.

Cuentas por Pagar Comerciales

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

Financiamientos

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

Provisiones

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

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

Impuesto sobre la Renta Diferido

La Compañía tiene como política registrar el impuesto sobre la renta diferido, tal como lo establecen los principios de contabilidad generalmente aceptados en la República de Panamá, producto de saldos en activos y pasivos, cuya deducibilidad fiscal es aplicable a períodos futuros. Estas partidas consideradas fiscalmente como deducibles o no deducibles del impuesto sobre la renta es originada principalmente por arrastres de pérdidas. La Compañía no ha registrado impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre de 2007 y 2006, ya que no se han originado diferencias temporales de importancia.

Capital en Acciones

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

Unidad Monetaria

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

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

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

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

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

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

Basados en simulaciones efectuadas por la Administración, el impacto en la utilidad sobre una variación de 0.5% sobre la tasa de interés en los financiamientos, sería de un aumento o disminución de B/2,900. Durante el período 2006, la Compañía no mantenía préstamos bancarios.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (continuación)

Riesgo de Crédito

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

Riesgo de Liquidez

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

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

	<u>Menos de un año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
31 de diciembre de 2007			
Préstamos bancarios	B/. 1,037,422	B/. 106,020	B/. -
Arrendamientos financieros	71,504	158,496	-
Cuentas por pagar comerciales	3,243,140	-	-
Otras cuentas por pagar	822,484	-	-
31 de diciembre de 2006			
Cuentas por pagar comerciales	B/. 79,168	B/. -	B/. -
Otras cuentas por pagar	127,536	-	-

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (continuación)

Administración del Riesgo de Capital

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

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

A continuación se muestra la razón de apalancamiento de la Compañía al 31 de diciembre de 2007.

Total préstamos y arrendamientos por pagar (Notas 9 y 10)	B/.	1,542,838
Menos: efectivo		<u>889,100</u>
Deuda neta		653,738
Total patrimonio		<u>7,591,542</u>
Total capital	B/.	<u>8,245,280</u>
Razón de apalancamiento		<u>8%</u>

Para el período 2006, la Compañía no mantenía compromisos bancarios.

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

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

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

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

4. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2007	2006
Clientes	B/. 556,483	B/. 8,470
Otros	<u>109,318</u>	<u>36,580</u>
	665,801	45,050
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(88,329)</u>	<u>(1,322)</u>
	<u>B/. 577,472</u>	<u>B/. 43,728</u>

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

	2007	2006
Cuentas por cobrar vigentes	B/. 387,813	B/. 44,954
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	189,659	96
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>88,329</u>	<u>-</u>
Total	<u>B/. 665,801</u>	<u>B/. 45,050</u>

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

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

	2007	2006
Saldo al inicio del año	B/. 1,322	B/. 1,772
Efecto de fusión	655	-
Provisión del período	86,352	-
Castigos	<u>-</u>	<u>(450)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 88,329</u>	<u>B/. 1,322</u>

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

5. Inventarios

Los inventarios se presentan a continuación:

	2007	2006
Materia prima	B/. 328,194	B/. -
Productos terminados	33,736	-
Equipos para la venta	108,279	-
Partes para la venta	356,219	-
Suministros y otros	1,034,691	-
Inventario en tránsito	<u>102,568</u>	<u>-</u>
	1,963,687	-
Provisión para inventario de lento movimiento y obsoleto	<u>(2,769)</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 1,960,918</u>	<u>B/. -</u>

La provisión para inventario de lento movimiento no tuvo movimiento durante el período y proviene de la fusión de entidades bajo administración común.

6. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a la participación del 31%. (2006: 14%) Esta Compañía tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería.

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2007	2006
Saldo neto al inicio de año	B/. 270,573	B/. 270,640
Aportes del año	142,129	-
Efecto de empresas fusionadas	1,151,691	-
Participación en los resultados del año	<u>3,940</u>	<u>(67)</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 1,568,333</u>	<u>B/. 270,573</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

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

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

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
	(Expresado en Balboas de la República de Panamá)						
31 de diciembre de 2007							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	765,555	1,660	1,381,717	92,289	3,979	2,551,827
Efecto por combinación de negocios	-	-	6,119,234	9,298,091	1,854,253	24,838	17,296,416
Adiciones	-	-	104,162	838,239	23,053	3,777,055	4,742,509
Retiros	-	-	(767,685)	(486,394)	(102,612)	-	(1,356,691)
Transferencia entre categorías	-	21,455	1,739,337	949,766	257,733	(2,968,291)	-
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,010</u>	<u>7,196,708</u>	<u>11,981,419</u>	<u>2,124,716</u>	<u>837,581</u>	<u>23,234,061</u>
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	406,688	1,660	847,495	54,177	-	1,310,020
Efecto por combinación de negocios	-	-	4,126,241	6,220,668	1,209,394	-	11,556,303
Depreciación y amortización	-	38,618	403,502	1,129,497	195,791	-	1,767,408
Retiros	-	-	(767,434)	(469,148)	(102,612)	-	(1,339,194)
Saldo al final de año	<u>-</u>	<u>445,306</u>	<u>3,763,969</u>	<u>7,728,512</u>	<u>1,356,750</u>	<u>-</u>	<u>13,294,537</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre 2007	<u>306,627</u>	<u>341,704</u>	<u>3,432,739</u>	<u>4,252,907</u>	<u>767,966</u>	<u>-</u>	<u>9,939,524</u>
	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
	(Expresado en Balboas de la República de Panamá)						
31 de diciembre de 2006							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	722,895	1,660	1,317,928	89,680	-	2,438,790
Adiciones	-	42,660	-	132,615	2,609	3,979	181,863
Capitalización de construcción en proceso	-	-	-	-	-	-	-
Retiros	-	-	-	(68,826)	-	-	(68,826)
Reclasificación	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>765,555</u>	<u>1,660</u>	<u>1,381,717</u>	<u>92,289</u>	<u>3,979</u>	<u>2,551,827</u>
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	376,894	1,660	723,038	47,039	-	1,148,631
Depreciación y amortización	-	29,794	-	193,283	7,138	-	230,215
Retiros	-	-	-	(68,826)	-	-	(68,826)
Saldo al final de año	<u>-</u>	<u>406,688</u>	<u>1,660</u>	<u>847,495</u>	<u>54,177</u>	<u>-</u>	<u>1,310,020</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre 2006	<u>306,627</u>	<u>358,867</u>	<u>-</u>	<u>534,222</u>	<u>38,112</u>	<u>3,979</u>	<u>1,241,807</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

8. Franquicias, al Costo

Las franquicias se presentan a continuación:

	2007	2006
Costo	B/. 679,293	B/. -
Amortización acumulada	<u>(356,867)</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 322,426</u>	<u>B/. -</u>

El movimiento de las franquicias al 31 de diciembre es el siguiente:

	2007	2006
Saldo neto al inicio	B/. -	B/. -
Efecto por combinación de negocios	216,036	-
Adiciones	148,516	-
Amortización	<u>(42,126)</u>	<u>-</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 322,426</u>	<u>B/. -</u>

9. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2007	2006
The Bank of Nova Scotia		
Línea de crédito por B/.2,500,000, tasa de interés anual de 1.625% más Libor 6 meses.	B/. 500,000	B/. -
Banco General, S. A.		
Línea de crédito por B/.1,500,000, tasa de interés anual de 1.50% más Libor 6 meses.	300,000	-
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2013, tasa de interés anual de 3% más Libor 6 meses.	<u>208,333</u>	<u>-</u>
	1,008,333	-
Menos - Porción corriente de préstamos bancarios	<u>900,000</u>	<u>-</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 108,333</u>	<u>B/. -</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

9. Préstamos Bancarios (continuación)

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

	2007	2006
A un año	B/. 900,000	B/. -
De 2 a 3 años	108,333	-
De 3 a 5 años	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 1,008,333</u>	<u>B/. -</u>

10. Arrendamiento Financiero por Pagar

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

	2007	2006
Menos de 1 año	B/. 85,013	B/. -
De 1 a 3 años	<u>170,026</u>	<u>-</u>
	255,039	-
Futuros cargos financieros	<u>(25,039)</u>	<u>-</u>
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar	<u>B/. 230,000</u>	<u>B/. -</u>

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

	2007	2006
Menos de 1 año	B/. 71,504	B/. -
De 1 a 3 años	<u>158,496</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 230,000</u>	<u>B/. -</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

11. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2007	2006
<u>Saldos -</u>		
Cuentas por cobrar	B/. 1,885,859	B/. 6,410,419
Cuentas por pagar	5,019,856	7,978,922
<u>Transacciones -</u>		
Ingresos por alquiler	12,000	12,000
Ingresos por servicios administrativos	84,312	1,807,481
Gastos por servicios	13,105	550
Gasto de alquiler	589,384	-

12. Compromisos y Contingencias

Compromisos de Alquiler

En el curso normal de negocios, la Compañía mantenía compromisos por contratos no cancelables de arrendamientos de propiedad en alquiler. Los valores aproximados de los alquileres son los siguientes: B/.616,318 en 2008; B/.589,971 en 2009, B/.478,702 en 2010, y B/.368,898 en 2011.

Los gastos por propiedades arrendadas por B/.711,348 (2006: B/.710,604), estaban registrados como parte de los gastos de ventas, generales y administrativos.

Procesos Legales

En el curso normal de sus operaciones, la Compañía mantiene procesos legales en su contra. En opinión de la Administración y asesores legales de la Compañía, estos procesos serán resueltos favorablemente a la Compañía; en consecuencia, una provisión en los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 no fue requerida.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

13. Capital en Acciones

El capital en acciones de la Compañía está integrado de la siguiente manera:

	<u>Número de Acciones Comunes</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Total</u>
1º. de enero de 2006	B/. 200	B/. 410,085	B/. 410,085
Efecto de fusión	<u>400</u>	<u>2,538,978</u>	<u>2,538,978</u>
31 de diciembre de 2007	<u>B/. 600</u>	<u>B/. 2,949,063</u>	<u>B/. 2,949,063</u>

El capital social autorizado de la Compañía está compuesto de 600 acciones comunes sin valor nominal (2006: 200 acciones comunes sin valor nominal). Las acciones emitidas están totalmente pagadas.

14. Gastos de Ventas Generales y Administrativos

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

	2007	2006
Salarios y otros beneficios	B/. 8,964,558	B/. 1,034,395
Servicios profesionales	129,862	85,789
Servicios públicos	2,484,513	95,430
Propaganda	1,721,512	5,315
Franquicias	2,492,225	-
Mantenimientos y reparaciones	597,148	115,981
Impuestos	841,619	30,886
Gastos de alquiler	1,292,682	3,210
Gas	574,153	-
Seguros	133,966	23,363
Viajes y transporte	183,485	44,736
Gastos de automóviles	249,608	49,543
Seguridad	175,047	23,713
Uniformes	164,002	3,824
Útiles de oficina	138,295	37,344
Provisión para cuentas incobrables	86,352	-
Otros	<u>1,303,473</u>	<u>132,005</u>
	<u>B/. 21,532,500</u>	<u>B/. 1,685,534</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2007

15. Impuesto sobre la Renta

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

	2007
Utilidad antes de impuestos	B/. <u>3,529,752</u>
Impuesto sobre la renta correspondiente a, la utilidad del año sobre la tasa de 30%	B/. 1,058,926
Ingresos no gravables y otros incentivos fiscales	(40,833)
Gastos no deducibles y otras partidas	<u>7,238</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	<u>B/. 1,025,331</u>

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2006, la Compañía, generó pérdida fiscal; en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida.

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

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

Para el año 2005, la Compañía optó por elevar una solicitud de no aplicación del cálculo alternativo del impuesto sobre la renta, basados en que la Compañía incurrió en pérdidas fiscales. La Dirección General de Ingresos aprobó la solicitud de no aplicación del cálculo alternativo para el período fiscal 2006. Basado en lo anterior, la Compañía efectuó el cálculo del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

Franquicias Panameñas, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2008**

Franquicias Panameñas, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

	Página
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	8 - 24

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directores y Accionista de
Franquicias Panameñas, 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 2008, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio del accionista y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas.

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

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. Estas 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 los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

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

Base para la Opinión Calificada

Tal como se indica en la Nota 6, la Compañía mantiene una inversión en asociada, la cual se dedica al cultivo de plantaciones forestales y que está registrada al costo en dicha asociada. Esta política no está de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 41, la cual requiere que los activos biológicos se registren a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta. La Compañía no ha cuantificado el efecto de reflejar estos activos biológicos a su valor razonable, para el 2008 y 2007, tal como lo requiere la Norma Internacional de Contabilidad 41.

Opinión Calificada

En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto descrito en el párrafo Base para la Opinión Calificada, incluyendo las cifras correspondientes del año 2007, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2008, 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.

Énfasis de Asunto

Sin calificar nuestra opinión, como se indica en la Nota 11, la Compañía tiene transacciones y relaciones importantes con empresas afiliadas.

PricewaterhouseCoopers

21 de septiembre de 2009
Panamá, República de Panamá

Franquicias Panameñas, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2008

	2008	2007
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 1,200,118	B/. 889,100
Cuentas por cobrar terceros, neto (Nota 4)	629,224	577,472
Inventarios, neto (Nota 5)	2,294,201	1,960,918
Gastos pagados por anticipado	276,849	242,541
Total de activos circulantes	<u>4,400,392</u>	<u>3,670,031</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 6)	1,675,435	1,568,333
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto, (Notas 7)	10,402,717	9,939,524
Franquicias, neto (Nota 8)	352,767	322,426
Cuentas por cobrar compañías relacionadas (Nota 11)	7,083,169	1,885,859
Otros activos	2,685,647	1,967,299
	<u>22,199,735</u>	<u>15,683,441</u>
Total de activos	<u>B/. 26,600,127</u>	<u>B/. 19,353,472</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Sobregiro bancario	B/. -	B/. 304,505
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo (Nota 9)	800,000	900,000
Porción corriente de arrendamientos financieros a corto plazo (Nota 10)	63,425	71,504
Cuentas por pagar proveedores	3,460,156	3,243,140
Impuesto sobre la renta por pagar	223,504	313,032
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	949,166	822,484
	<u>5,496,251</u>	<u>5,654,665</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	1,446,429	108,333
Arrendamiento financiero a largo plazo (Nota 10)	95,071	158,496
Cuentas por pagar compañías relacionadas (Nota 11)	11,879,310	5,019,856
Provisión para prima de antigüedad	884,622	820,580
	<u>14,305,432</u>	<u>6,107,265</u>
Compromisos y contingencias (Nota 12)		
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones (Nota 15)	5,949,063	2,949,063
Acciones en tesorería, al costo (Nota 15)	(2,949,063)	-
Impuesto complementario	(20,664)	(20,664)
Utilidades no distribuidas	3,819,108	4,663,143
Total de patrimonio del accionista	<u>6,798,444</u>	<u>7,591,542</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 26,600,127</u>	<u>B/. 19,353,472</u>

Las notas en las páginas 8 a 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

	2008	2007
Ventas netas	B/. 55,917,629	B/. 45,056,372
Costo de ventas	<u>(23,370,313)</u>	<u>(18,658,141)</u>
Utilidad bruta	<u>32,547,316</u>	<u>26,398,231</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 11 y 13)	(26,545,675)	(21,532,500)
Depreciación y amortización	(1,688,009)	(1,767,408)
Ingresos por alquileres	112,919	24,382
Otros ingresos	<u>49,539</u>	<u>456,553</u>
	<u>(28,071,226)</u>	<u>(22,818,973)</u>
Utilidad neta en operaciones	4,476,090	3,579,258
Gasto de intereses	(105,385)	(49,506)
Participación en asociada (Nota 6)	<u>(1,898)</u>	<u>3,940</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,368,807	3,533,692
Impuesto sobre la renta (Nota 14)	<u>1,255,842</u>	<u>1,025,331</u>
Utilidad neta	<u>B/. 3,112,965</u>	<u>B/. 2,508,361</u>

Las notas en las páginas 8 a 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Acciones en Tesorería</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2008	B/. 2,949,063	B/. -	B/. (20,664)	B/. 4,663,143	B/. 7,591,542
Acciones en tesorería	-	(2,949,063)	-	-	(2,949,063)
Dividendos pagados	-	-	-	(957,000)	(957,000)
Dividendos capitalizados	3,000,000	-	-	(3,000,000)	-
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,112,965</u>	<u>3,112,965</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>B/. 5,949,063</u>	<u>B/. (2,949,063)</u>	<u>B/. (20,664)</u>	<u>B/. 3,819,108</u>	<u>B/. 6,798,444</u>
Saldo al 1 de enero de 2007	B/. 410,085	B/. -	B/. (3,966)	B/. 189,598	B/. 595,717
Efecto de combinación de negocios (Nota 8)	2,538,978	-	(16,698)	2,612,184	5,134,464
Dividendos pagados	-	-	-	(647,000)	(647,000)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,508,361</u>	<u>2,508,361</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u>B/. 2,949,063</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (20,664)</u>	<u>B/. 4,663,143</u>	<u>B/. 7,591,542</u>

Las notas en las páginas 8 a 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

	2008	2007
Flujos de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 3,112,965	B/. 2,508,361
Ajuste para conciliar la utilidad con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	1,688,009	1,767,408
Participación en asociada	1,898	(3,940)
Pérdida neta por descarte de activos fijos	-	17,497
Gasto de intereses	105,385	49,506
Provisión para prima de antigüedad e indemnización, neto de pagos	64,042	42,717
Amortización de franquicias	55,159	42,126
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar clientes	(51,752)	(172,036)
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar - relacionadas	(5,197,310)	13,183,130
Aumento en inventarios	(333,283)	(435,063)
Aumento en gastos pagados por anticipado	(34,308)	(5,936)
Aumento en franquicias	(85,500)	(148,516)
Aumento en otros activos	(718,348)	(342,612)
Aumento en cuentas por pagar proveedores	217,016	292,197
Aumento (disminución) en cuentas por pagar - relacionadas	3,910,391	(13,160,307)
Aumento en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	37,154	132,306
Intereses pagados	(105,385)	(49,506)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>2,666,133</u>	<u>3,717,332</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(2,151,202)	(4,742,509)
Disminución de inversión	-	41,736
Inversión en asociada	(109,000)	(142,129)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(2,260,202)</u>	<u>(4,842,902)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		
(Disminución) aumento en sobregiro bancario	(304,505)	304,505
Aumento en préstamos bancarios	1,238,096	1,008,333
Arrendamiento financiero por pagar	(71,504)	230,000
Dividendos pagados	(957,000)	(647,000)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(94,913)</u>	<u>895,838</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	311,018	(229,732)
Efectivo aportado por combinación de negocios	-	714,433
Efectivo al inicio del año	<u>889,100</u>	<u>404,399</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 1,200,118</u>	<u>B/. 889,100</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo - Continuación Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

	2008	2007
Actividades de financiamiento que no representaron desembolsos de efectivo		
Acciones en tesorería	<u>B/. 2,949,063</u>	<u>B/. -</u>
Cuentas por pagar relacionadas	<u>B/. (2,949,063)</u>	<u>B/. -</u>
Capital en acciones	<u>B/. (3,000,000)</u>	<u>B/. -</u>
Utilidades no distribuidas	<u>B/. 3,000,000</u>	<u>B/. -</u>

Operaciones que no generaron (requirieron) en el 2007, derivado de la combinación de negocios, indicada en Nota 1.

	<u>Aumento por Combinación de Negocios</u>
Cuentas por cobrar terceros	B/. (361,708)
Cuentas por cobrar relacionadas	(8,658,570)
Inventarios, neto	(1,525,855)
Gastos pagados por anticipado	(153,404)
Inversiones en asociadas	(1,165,986)
Propiedad, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada	(5,735,905)
Franquicias, netas	(216,036)
Otros activos	(1,280,648)
Cuentas por pagar proveedores	2,871,775
Cuentas por pagar relacionadas	10,201,241
Impuesto sobre la renta por pagar	258,249
Otras cuentas por pagar	617,425
Provisión por prima de antigüedad	719,304
Acciones comunes	2,538,978
Impuesto complementario	(16,698)
Utilidades no distribuidas	2,622,271

Las notas en las páginas 8 a 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2008

1. Organización y Operaciones

Franquicias Panameñas, S. A. (la “Compañía”) está constituida en la República de Panamá 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.

Con fecha efectiva 1 de enero de 2007, se efectuó la fusión de Franquicias Panameñas, S. A. (entidad absorbente) con las siguientes compañías: Fábrica de Alimentos y Helados, S. A.; Alquipo, S. A.; Pofrito, S. A.; Henserv, S. A.; Freeport Restaurants, S. A.; Classic Foods Panama Corp. y Helados Suave, S. A. (entidades absorbidas). Esta fusión corresponde a una reestructuración legal de entidades bajo control y administración común. Una vez que la fusión entró en vigencia, todos los bienes, activos, obligaciones y pasivos de las compañías absorbidas fueron transferidos y asumidos por Franquicias Panameñas, S. A., sin autorización o acción adicional.

Los activos y pasivos asumidos producto de esta fusión son los siguientes:

Activos corrientes	B/. 11,413,970
Activos no corrientes	<u>8,398,575</u>
Total de activos	<u>B/. 19,812,545</u>
Pasivos corrientes	B/. 13,958,777
Pasivos no corrientes	719,304
Patrimonio del accionista	<u>5,134,464</u>
Total de pasivo y patrimonio	<u>B/. 19,812,545</u>

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

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 20 de agosto de 2009.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

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

Base de Preparación

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

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

(a) Norma y enmiendas efectiva en el 2008

NIIF 7, Instrumentos Financieros: Divulgaciones, y la Enmienda Complementaria a la NIC 1, Presentación de Estados Financieros - Divulgaciones de Capital, introduce nuevas divulgaciones relacionadas a los instrumentos financieros. Esta norma no tuvo impacto en la clasificación y valuación de los instrumentos financieros de la Compañía.

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

Las siguientes interpretaciones a normas publicadas son mandatorias para períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2007, pero que no son relevantes a las operaciones de la Compañía:

- CINIIF 7, Aplicando el Enfoque de Reestructuración Bajo la NIC 29, Informes Financieros en Economías Hiperinflacionarias.
- CINIIF 8, Alcance de la NIIF 2.
- CINIIF 9, Revaluación de Derivados Implícitos.
- CINIIF 10, Información Financiera Intermedia y Deterioro.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

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

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

- NIIF 8, Segmentos Operativos, reemplaza la NIC 14 (efectiva desde 1 de enero de 2009).
- CINIIF 15, Contratos de Construcción sobre Bienes Raíces (efectiva desde el 1 de enero de 2009).
- CINIIF 16, Cobertura en la Inversión Neta de una Operación Extranjera (efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de octubre de 2008).
- CINIIF 17, Distribución de Activos no Monetarios a Propietarios (efectiva desde el 1 de julio de 2009).
- Como parte del proyecto anual de mejoras del Consejo de Normas de Información Financiera de mayo del 2008, se realizaron enmiendas a varias normas: NIIF 2, NIC 32, NIC 1, NIIF 1, NIC 27, NIIF 3 (revisión), NIIF 5, NIC 23, NIC 28, NIC 36, NIC 38, NIC 19, NIC 39, NIIF 7, NIC 8, NIC 10, NIC 18, NIC 34, NIC 16, NIC 29, NIC 31, NIC 40, NIC 41 y NIC 20. Estas enmiendas tienen fecha efectiva en julio del 2009, 1 de enero de 2009 y 2010; sin embargo, las mismas no tendrán un impacto en las operaciones de la Compañía.

Inversión en Asociada

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

Cuentas por Cobrar

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2008

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

Inventarios

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

Reconocimiento de Ingresos

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

Ventas de Bienes

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

Alquileres

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

Propiedades, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada

Estos activos 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 tiendas alquiladas son amortizadas por un período de 10 años o por el período del contrato, cualquiera que sea el menor. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.

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

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

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2008**

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

Propiedades, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada (continuación)

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

Franquicias

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

Arrendamientos Financieros

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

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

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

Beneficios a Empleados

La legislación laboral panameña, requiere que las empresas constituyan un fondo de cesantía para pagar a los trabajadores la prima de antigüedad a que pudiesen tener derecho en el supuesto de que la relación laboral concluya por despido injustificado o renuncia justificada. Para el establecimiento del fondo, se debe cotizar trimestralmente la cuota-parte relativa a la prima de antigüedad del trabajador y el 5% de la cuota-parte mensual de la indemnización. Las cotizaciones trimestrales son depositadas en un fideicomiso. El saldo del fondo de cesantía ascendía B/.164,005 (2007: B/.143,880), y se presenta en el rubro de otros activos.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

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

Cuentas por Pagar Comerciales

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

Financiamientos

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

Provisiones

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

Impuesto sobre la Renta Diferido

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

Capital en Acciones

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

Unidad Monetaria

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2008

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

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

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

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

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

Basados en simulaciones efectuadas por la Administración, el impacto en la utilidad sobre una variación de 0.5% sobre la tasa de interés en los financiamientos, sería de un aumento o disminución de B/7,470.

Riesgo de Crédito

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

Riesgo de Liquidez

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

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.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

	<u>Menos de un año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
31 de diciembre de 2008			
Préstamos bancarios	B/. 800,000	B/. 1,071,429	B/. 375,000
Arrendamientos financieros	63,425	95,071	-
Cuentas por pagar comerciales	3,460,156	-	-
Otras cuentas por pagar	943,685	5,481	-
31 de diciembre de 2007			
Préstamos bancarios	B/. 1,204,505	B/. 108,333	B/. -
Arrendamientos financieros	71,504	158,496	-
Cuentas por pagar comerciales	3,243,140	-	-
Otras cuentas por pagar	822,484	-	-

Administración del Riesgo de Capital

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

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

A continuación se muestra la razón de apalancamiento de la Compañía al 31 de diciembre de 2008:

Total préstamos y arrendamientos por pagar (Notas 9 y 10)	B/. 2,404,925
Menos: efectivo	<u>1,200,118</u>
Deuda neta	1,204,807
Total patrimonio	<u>6,798,444</u>
Total capital	<u>B/. 8,003,251</u>
Razón de apalancamiento	<u>15%</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

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

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

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

4. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2008	2007
Cientes	B/. 468,085	B/. 556,483
Otros	<u>206,016</u>	<u>109,318</u>
	674,101	665,801
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(44,877)</u>	<u>(88,329)</u>
	<u>B/. 629,224</u>	<u>B/. 577,472</u>

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

	2008	2007
Cuentas por cobrar vigentes	B/. 572,526	B/. 387,813
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	58,221	189,659
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>43,354</u>	<u>88,329</u>
Total	<u>B/. 674,101</u>	<u>B/. 665,801</u>

La calidad de crédito de los clientes vigentes 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.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

4. Cuentas por Cobrar (Continuación)

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

	2008	2007
Saldo al inicio del año	B/. 88,329	B/. 1,322
Efecto de fusión	-	655
Provisión del período	43,355	86,352
Castigos	<u>(86,807)</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 44,877</u>	<u>B/. 88,329</u>

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

5. Inventarios

Los inventarios se presentan a continuación:

	2008	2007
Materia prima	B/. 337,533	B/. 328,194
Productos terminados	23,659	33,736
Equipos para la venta	55,510	108,279
Partes para la venta	89,555	356,219
Suministros y otros	1,443,900	1,034,691
Inventario en tránsito	<u>344,044</u>	<u>102,568</u>
	2,294,201	1,963,687
Provisión para inventario de lento movimiento y obsoleto	<u>-</u>	<u>(2,769)</u>
	<u>B/. 2,294,201</u>	<u>B/. 1,960,918</u>

La provisión para inventario de lento movimiento no tuvo movimiento durante el período y proviene de la fusión de entidades bajo administración común.

6. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a la participación del 31% (2007: 14%). Esta Compañía tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

6. Inversión en Asociada (Continuación)

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2008	2007
Saldo neto al inicio dle año	B/. 1,568,333	B/. 270,573
Aportes del año	109,000	142,129
Efecto de empresas fusionadas	-	1,151,691
Participación en los resultados del año	<u>(1,898)</u>	<u>3,940</u>
Saldo neto al final del año	<u>B/. 1,675,435</u>	<u>B/. 1,568,333</u>

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

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

	Terreno	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Maquinaria y Equipos	Mobiliario, Construcción Enseres y Automóviles	Proceso en	Total
	(Expresado en Balboas de la República de Panamá)						
31 de diciembre de 2008							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	787,010	7,196,708	11,981,419	2,124,716	837,581	23,234,061
Adiciones	-	-	147,626	669,417	26,523	1,307,636	2,151,202
Retiros	-	-	-	(34,000)	-	-	(34,000)
Transferencia entre categorías	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>561,964</u>	<u>602,493</u>	<u>223,988</u>	<u>(1,388,445)</u>	<u>-</u>
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,010</u>	<u>7,906,298</u>	<u>13,219,329</u>	<u>2,375,227</u>	<u>756,772</u>	<u>25,351,263</u>
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	445,306	3,763,969	7,728,512	1,356,750	-	13,294,537
Depreciación y amortización	-	38,663	481,262	1,010,856	157,228	-	1,688,009
Retiros	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(34,000)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(34,000)</u>
Saldo al final de año	<u>-</u>	<u>483,969</u>	<u>4,245,231</u>	<u>8,705,368</u>	<u>1,513,978</u>	<u>-</u>	<u>14,948,546</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2008	<u>306,627</u>	<u>303,041</u>	<u>3,661,067</u>	<u>4,513,961</u>	<u>861,249</u>	<u>756,772</u>	<u>10,402,717</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

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

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Construcción Enseres y Automóviles en Proceso</u>	<u>Total</u>	
	(Expresado en Balboas de la República de Panamá)						
31 de diciembre de 2007							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	765,555	1,660	1,381,717	92,289	3,979	2,551,827
Efecto por combinación de negocios	-	-	6,119,234	9,298,091	1,854,253	24,838	17,296,416
Adiciones	-	-	104,162	838,239	23,053	3,777,055	4,742,509
Retiros	-	-	(767,685)	(486,394)	(102,612)	-	(1,356,691)
Reclasificación	-	21,455	1,739,337	949,766	257,733	(2,968,291)	-
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,010</u>	<u>7,196,708</u>	<u>11,981,419</u>	<u>2,124,716</u>	<u>837,581</u>	<u>23,234,061</u>
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	406,688	1,660	847,495	54,177	-	1,310,020
Efecto por combinación de negocios	-	-	4,126,241	6,220,668	1,209,394	-	11,556,303
Depreciación y amortización	-	38,618	403,502	1,129,497	195,791	-	1,767,408
Retiros	-	-	(767,434)	(469,148)	(102,612)	-	(1,339,194)
Saldo al final de año	<u>-</u>	<u>445,306</u>	<u>3,763,969</u>	<u>7,728,512</u>	<u>1,356,750</u>	<u>-</u>	<u>13,294,537</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2007	<u>306,627</u>	<u>341,704</u>	<u>3,432,739</u>	<u>4,252,907</u>	<u>767,966</u>	<u>837,581</u>	<u>9,939,524</u>

8. Franquicias, al Costo

Las franquicias se presentan a continuación:

	2008	2007
Costo	B/. 764,793	B/. 679,293
Amortización acumulada	<u>(412,026)</u>	<u>(356,867)</u>
	<u>B/. 352,767</u>	<u>B/. 322,426</u>

El movimiento de las franquicias al 31 de diciembre es el siguiente:

	2008	2007
Saldo neto al inicio	B/. 322,426	B/. -
Efecto por combinación de negocios	-	216,036
Adiciones	85,500	148,516
Amortización	<u>(55,159)</u>	<u>(42,126)</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 352,767</u>	<u>B/. 322,426</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

9. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2008	2007
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria		
Línea de crédito por B/.2,500,000, tasa de interés anual de 1.625% más Libor 6 meses.	B/. 200,000	B/. 500,000
Banco General, S. A.		
Línea de crédito por B/.1,500,000, tasa de interés anual de 1.50% más Libor 6 meses.	600,000	300,000
The Bank of Nova Scotia		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2015, tasa de interés anual de 2% más Libor 6 meses.	<u>1,446,429</u>	<u>208,333</u>
	2,246,429	1,008,333
Menos - Porción corriente de préstamos bancarios	<u>800,000</u>	<u>900,000</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 1,446,429</u>	<u>B/. 108,333</u>

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

	2008	2007
A un año	B/. 800,000	B/. 900,000
De 2 a 3 años	-	108,333
De 3 a 5 años	-	-
Más de 5 años	<u>1,446,429</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 2,246,429</u>	<u>B/. 1,008,333</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

10. Arrendamiento Financiero por Pagar

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

	2008	2007
Menos de 1 año	B/. 85,013	B/. 85,013
De 1 a 3 años	<u>85,013</u>	<u>170,026</u>
	170,026	255,039
Futuros cargos financieros	<u>(11,530)</u>	<u>(25,039)</u>
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar	<u>B/. 158,496</u>	<u>B/. 230,000</u>

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

	2008	2007
Menos de 1 año	B/. 63,425	B/. 71,504
De 1 a 3 años	<u>95,071</u>	<u>158,496</u>
	B/. 158,496	B/. 230,000

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

11. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2008	2007
<u>Saldos -</u>		
Cuentas por cobrar	B/. 7,083,169	B/. 1,885,859
Cuentas por pagar	11,879,310	5,019,856
Cuentas por pagar proveedores	987,617	661,743
<u>Transacciones -</u>		
Ingresos por alquiler	21,000	12,000
Compra de producto	8,037,444	5,665,237
Ingresos por servicios administrativos	82,296	84,321
Gastos por servicios	14,773	13,105
Gasto de alquiler	683,124	589,384

12. Compromisos y Contingencias

Compromisos de Alquiler

En el curso normal de negocios, la Compañía mantenía compromisos por contratos no cancelables de arrendamientos de propiedad en alquiler. Los valores aproximados de los alquileres son los siguientes: B/.589,971 en 2009, B/.478,702 en 2010, y B/.368,898 en 2011.

Los gastos por propiedades arrendadas por B/.711,348 (2007: B/.710,604), estaban registrados como parte de los gastos de ventas, generales y administrativos.

Procesos Legales

En el curso normal de sus operaciones, la Compañía mantiene procesos legales en su contra. En opinión de la Administración y asesores legales de la Compañía, estos procesos serán resueltos favorablemente a la Compañía; en consecuencia, una provisión en los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 no fue requerida.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

13. Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

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

	2008	2007
Salarios y otros beneficios	B/. 10,923,189	B/. 8,964,558
Servicios profesionales	148,880	129,862
Servicios públicos	3,391,386	2,484,513
Propaganda	2,067,474	1,721,512
Franquicias	3,180,545	2,492,225
Mantenimientos y reparaciones	732,389	597,148
Impuestos	812,362	841,619
Gastos de alquiler	1,458,485	1,292,682
Gas	741,674	574,153
Seguros	147,724	133,966
Viajes y transporte	183,640	183,485
Gastos de automóviles	357,159	249,608
Seguridad	218,166	175,047
Uniformes	181,539	164,002
Útiles de oficina	173,812	138,295
Provisión para cuentas incobrables	43,355	86,352
Otros	<u>1,783,896</u>	<u>1,303,473</u>
	<u>B/. 26,545,675</u>	<u>B/. 21,532,500</u>

14. Impuesto sobre la Renta

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

	2008	2007
Utilidad antes de impuestos	<u>B/. 4,368,807</u>	<u>B/. 3,533,692</u>
Impuesto sobre la renta correspondiente a, la utilidad del año sobre la tasa de 30%	B/. 1,310,642	B/. 1,060,108
Ingresos no gravables y otros incentivos fiscales	(422,124)	(40,833)
Gastos no deducibles y otras partidas	<u>367,324</u>	<u>6,056</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	<u>B/. 1,255,842</u>	<u>B/. 1,025,331</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2008

14. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

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

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Compañía determinó el impuesto sobre la renta sobre el método tradicional.

15. Capital en Acciones

El capital en acciones de la Compañía está integrado de la siguiente manera:

	Número de Acciones Comunes	Acciones Comunes	Total
1 de enero de 2008	600	B/. 2,949,063	B/. 2,949,063
Acciones en tesorería	(600)	(2,949,063)	(2,949,063)
Dividendos capitalizados	<u>600</u>	<u>3,000,000</u>	<u>3,000,000</u>
31 de diciembre de 2008	<u>600</u>	<u>B/. 3,000,000</u>	<u>B/. 3,000,000</u>

El capital social autorizado de la Compañía está compuesto de 600 acciones comunes sin valor nominal. Las acciones emitidas están totalmente pagadas. Por medio de acta de asamblea de accionista con fecha 10 de diciembre de 2009, la Compañía realizó una redención del capital pagado por la suma de B/.2,949,063 y capitalizó dividendos por un valor de B/.3,000,000, sin modificar el número de acciones autorizadas y emitidas.

Franquicias Panameñas, S. A.

**Informe y Estados Financieros Interinos
30 de septiembre de 2009**

Franquicias Panameñas, S. A.

Índice para los Estados Financieros Interinos 30 de septiembre de 2009

Página

Informe de los Auditores Independientes	1
Estados Financieros:	
Balance General	2
Estado de Resultados	3
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	4
Estado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros	7 - 23

Informe de la Administración

Franquicias Panameñas, S. A., Directores y
Accionista

Los estados financieros que se acompañan de Franquicias Panameñas, S. A. (la “Compañía”), que comprenden el balance general al 30 de septiembre de 2009 y el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio del accionista y el estado de flujos de efectivo por los nueve meses terminados en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas, han sido preparados de los registros contables de la Compañía sin auditar y consecuentemente podrán estar sujetos a ajustes y/o reclasificaciones. Toda la información incluida en estos estados financieros internos es la representación de la Administración de Franquicias Panameñas, S. A.

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

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, la situación financiera de Franquicias Panameñas, S. A. al 30 de septiembre de 2009 y al 31 de diciembre de 2008, así como los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por los períodos presentados a esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Horacio Moreno
Gerente de Finanzas

25 de noviembre de 2009
Panamá, República de Panamá

Franquicias Panameñas, S. A.

Balance General 30 de septiembre de 2009

	2009	2008
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 1,802,349	B/. 1,200,118
Cuentas por cobrar terceros, neto (Nota 4)	975,633	629,224
Inventarios, neto (Nota 5)	2,686,515	2,294,201
Gastos pagados por anticipado	<u>413,727</u>	<u>276,849</u>
Total de activos circulantes	<u>5,878,224</u>	<u>4,400,392</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 6)	1,675,435	1,675,435
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto, (Nota 7)	16,151,791	10,402,717
Franquicias, neto (Nota 8)	415,570	352,767
Cuentas por cobrar compañías relacionadas (Nota 11)	12,760,769	7,083,169
Otros activos	<u>2,829,980</u>	<u>2,685,647</u>
	<u>33,833,545</u>	<u>22,199,735</u>
 Total de activos	 <u>B/. 39,711,769</u>	 <u>B/. 26,600,127</u>
 Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo (Nota 9)	B/. 7,889,286	B/. 800,000
Porción corriente de arrendamientos financieros a corto plazo (Nota 10)	80,563	63,425
Cuentas por pagar proveedores	4,554,685	3,460,156
Impuesto sobre la renta por pagar	-	223,504
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>1,348,697</u>	<u>949,166</u>
	<u>13,873,231</u>	<u>5,496,251</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	1,071,428	1,446,429
Arrendamiento financiero a largo plazo (Nota 10)	21,013	95,071
Cuentas por pagar compañías relacionadas (Nota 11)	16,514,531	11,879,310
Provisión para prima de antigüedad	<u>913,651</u>	<u>884,622</u>
	18,520,623	14,305,432
 Compromisos y contingencias (Nota 12)		
 Patrimonio del accionista		
Capital en acciones	5,949,063	5,949,063
Acciones en Tesorería	(2,949,063)	(2,949,063)
Impuesto complementario	(20,664)	(20,664)
Utilidades no distribuidas	<u>4,338,579</u>	<u>3,819,108</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>7,317,915</u>	<u>6,798,444</u>
 Total de pasivos y patrimonio del accionista	 <u>B/. 39,711,769</u>	 <u>B/. 26,600,127</u>

Las notas en las páginas 7 a la 23 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Resultados

Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2009

	2009	2008
Ventas netas	B/. 42,410,606	B/. 55,917,629
Costo de ventas	<u>(18,421,600)</u>	<u>(23,370,313)</u>
Utilidad bruta	23,989,006	32,547,316
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 11 y 13)	(20,159,315)	(26,545,675)
Depreciación y amortización (Nota 7)	(1,337,070)	(1,688,009)
Ingresos por alquileres	84,948	112,919
Otros ingresos (Nota 11)	<u>142,492</u>	<u>49,539</u>
	<u>(21,268,945)</u>	<u>(28,071,226)</u>
Utilidad neta en operaciones	2,720,061	4,476,090
Gasto de intereses	(263,672)	(105,385)
Participación en asociada (Nota 6)	<u>-</u>	<u>(1,898)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,456,389	4,368,807
Provisión de impuesto sobre la renta (Nota 14)	<u>(736,918)</u>	<u>(1,255,842)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 1,719,471</u>	<u>B/. 3,112,965</u>

Las notas en las páginas 7 a la 23 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2009

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2009	B/. 3,000,000	B/. (20,664)	B/. 3,819,108	B/. 6,798,444
Acciones en Tesorería	-	-	-	-
Dividendos pagados	-	-	(1,200,000)	(1,200,000)
Dividendos Capitalizados	-	-	-	-
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,719,471</u>	<u>1,719,471</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2009	<u>B/. 3,000,000</u>	<u>B/. (20,664)</u>	<u>B/. 4,338,579</u>	<u>B/. 7,317,915</u>
Saldo al 1 de enero de 2008	B/. 2,949,063	B/. (20,664)	B/. 4,663,143	B/. 7,591,542
Acciones en Tesorería	(2,949,063)	-	-	(2,949,063)
Dividendos pagados	-	-	(957,000)	(957,000)
Dividendos Capitalizados	3,000,000	-	(3,000,000)	-
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,112,965</u>	<u>3,112,965</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>B/. 3,000,000</u>	<u>B/. (20,664)</u>	<u>B/. 3,819,108</u>	<u>B/. 6,798,444</u>

Las notas en las páginas 7 a la 23 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2009

	2009	2008
Flujos de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 1,719,471	B/. 3,112,965
Ajuste para conciliar la utilidad con el efectivo (utilizado en) provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	1,337,070	1,688,009
Participación en asociada	-	1,898
Pérdida neta por descarte de activos fijos	2,381	-
Gasto de intereses	263,672	105,385
Provisión para prima de antigüedad e indemnización, neto de pagos	29,029	64,042
Amortización de franquicias	43,210	55,159
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar clientes	(346,409)	(51,752)
Aumento en cuentas por cobrar - relacionadas	(5,677,600)	(5,197,310)
Aumento en inventarios	(392,315)	(333,283)
Aumento en gastos pagados por anticipado	(136,878)	(34,308)
Aumento en franquicias	(106,013)	(85,500)
Aumento en otros activos	(144,333)	(718,348)
Aumento en cuentas por pagar proveedores	1,094,529	217,016
Aumento en cuentas por pagar - relacionadas	4,635,222	3,910,391
Aumento en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	176,028	37,154
Intereses pagados	<u>(263,672)</u>	<u>(105,385)</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>2,233,392</u>	<u>2,666,133</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(7,088,526)	(2,151,202)
Inversión en asociada	<u>-</u>	<u>(109,000)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(7,088,526)</u>	<u>(2,260,202)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		
Aumento (disminución) en sobregiro bancario	-	(304,505)
Aumento en préstamos bancarios	6,714,285	1,238,096
Arrendamiento Financiero por pagar	(56,920)	(71,504)
Dividendos pagados	<u>(1,200,000)</u>	<u>(957,000)</u>
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	<u>5,457,365</u>	<u>(94,913)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	602,231	(311,018)
Efectivo al inicio del año	<u>1,200,118</u>	<u>889,100</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 1,802,349</u>	<u>B/. 1,200,118</u>

Las notas en las páginas 7 a la 23 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo

Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2009

Actividades de financiamiento que no representaron desembolsos de efectivo

Acciones en Tesorería	B/.	-	B/.	2,949,063
Cuentas por Pagar Relacionadas		-		(2,949,063)
Capital en acciones		-		(3,000,000)
Utilidades no distribuidas	B/.	-	B/.	3,000,000

Las notas en las páginas 7 a la 23 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

1. Organización y Operaciones

Franquicias Panameñas, S. A. (la “Compañía”) está constituida en la República de Panamá 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.

Con fecha efectiva 1ro. de enero de 2007, se efectuó la fusión de Franquicias Panameñas, S. A. (entidad absorbente) con las siguientes compañías: Fábrica de Alimentos y Helados, S. A.; Alquipo, S. A.; Pofrito, S. A.; Henserv, S. A.; Freeport Restaurants, S. A.; Classic Foods Panama Corp. y Helados Suave, S. A. (entidades absorbidas) Esta fusión corresponde a una reestructuración legal de entidades bajo control y administración común. Una vez que la fusión entró en vigencia, todos los bienes, activos, obligaciones y pasivos de las compañías absorbidas fueron transferidos y asumidos por Franquicias Panameñas, S. A., sin autorización o acción adicional.

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

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

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

Base de Preparación

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

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

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

(a) Norma y enmiendas efectiva en el 2008

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

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

Las siguientes interpretaciones a normas publicadas son mandatorias para períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2007, pero que no son relevantes a las operaciones de la Compañía:

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

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

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

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

Inversión en Asociada

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

Cuentas por Cobrar

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

Inventarios

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

Reconocimiento de Ingresos

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

Ventas de bienes

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

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

Alquileres

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

Propiedades, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada

Estos activos 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 tiendas alquiladas son amortizadas por un período de 10 años o por el período del contrato, cualquiera que sea el menor. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos

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

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

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

Arrendamientos Financieros

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

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

Arrendamientos Financieros (continuación)

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

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

Franquicias

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

Beneficios a Empleados

La legislación laboral panameña, requiere que las empresas constituyan un fondo de cesantía para pagar a los trabajadores la prima de antigüedad y la indemnización a que pudiesen tener derecho en el supuesto de que la relación laboral concluya por despido injustificado o renuncia justificada. Para el establecimiento del fondo, se debe cotizar trimestralmente la cuota-parte relativa a la prima de antigüedad del trabajador y el 5% de la cuota-parte mensual de la indemnización. Las cotizaciones trimestrales son depositadas en un fideicomiso. El saldo del fondo de cesantía ascendía B/.1,781,237 (2008: B/.164,005), y se presenta en el rubro de otros activos.

Cuentas por Pagar Comerciales

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

Financiamientos

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

Provisiones

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

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

Impuesto sobre la Renta Diferido

La Compañía tiene como política registrar el impuesto sobre la renta diferido, tal como lo establecen los principios de contabilidad generalmente aceptados en la República de Panamá, producto de saldos en activos y pasivos, cuya deducibilidad fiscal es aplicable a períodos futuros. Estas partidas consideradas fiscalmente como deducibles o no deducibles del impuesto sobre la renta es originada principalmente por arrastres de pérdidas. La Compañía no ha registrado impuesto sobre la renta diferido al 30 de septiembre de 2009 y al 31 de diciembre de 2008, ya que no se han originado diferencias temporales de importancia.

Capital en Acciones

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

Unidad Monetaria

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

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

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

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

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

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

Basados en simulaciones efectuadas por la Administración, el impacto en la utilidad sobre una variación de 0.5% sobre la tasa de interés en los financiamientos, sería de un aumento o disminución de B/.17,578.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (continuación)

Riesgo de Crédito

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

Riesgo de Liquidez

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

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>
30 de septiembre de 2009			
Préstamos bancarios	B/. 7,889,286	B/. 1,071,428	B/. -
Arrendamientos financieros	80,563	21,013	-
Cuentas por pagar comerciales	4,554,685	-	-
Otras cuentas por pagar	1,348,697	-	-
31 de diciembre de 2008			
Préstamos bancarios	B/. 800,000	B/. 1,071,429	B/. 375,000
Arrendamientos financieros	63,425	95,071	-
Cuentas por pagar comerciales	3,460,156	-	-
Otras cuentas por pagar	943,685	5,481	-

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (continuación)

Administración del Riesgo de Capital

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

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

A continuación se muestra la razón de apalancamiento de la Compañía al 30 de septiembre de 2009.

Total préstamos y arrendamientos por pagar (Notas 9 y 10)	B/.	9,066,980
Menos: efectivo		<u>1,802,349</u>
Deuda neta		7,264,631
Total patrimonio		<u>7,317,915</u>
Total capital	B/.	<u>14,582,546</u>
Razón de apalancamiento		<u>50%</u>

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

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

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

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

4. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2009	2008
Cientes	B/. 687,355	B/. 468,085
Otros	<u>333,155</u>	<u>206,016</u>
	1,020,510	674,101
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(44,877)</u>	<u>(44,877)</u>
	<u>B/. 975,633</u>	<u>B/. 629,224</u>

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

	2009	2008
Cuentas por cobrar vigentes	B/. 352,173	B/. 572,526
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	291,828	58,221
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>43,354</u>	<u>43,354</u>
Total	<u>B/. 687,355</u>	<u>B/. 674,101</u>

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

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

	2009	2008
Saldo al inicio del año	B/. 44,877	B/. 88,329
Provisión del período	-	43,355
Castigos	<u>-</u>	<u>(86,807)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 44,877</u>	<u>B/. 44,877</u>

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

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

5. Inventarios

Los inventarios se presentan a continuación:

	2009	2008
Materia prima	B/. 277,223	B/. 337,533
Productos terminados	27,308	23,659
Equipos para la venta	-	55,510
Partes para la venta	233,217	89,555
Suministros y otros	1,290,211	1,443,900
Inventario en tránsito	<u>858,556</u>	<u>344,044</u>
	2,686,515	2,294,201
Provisión para inventario de lento movimiento y obsoleto	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 2,686,515</u>	<u>B/. 2,294,201</u>

La provisión para inventario de lento movimiento no tuvo movimiento durante el período.

6. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a la participación del 31%. (2008: 31%) Esta Compañía tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería.

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2009	2008
Saldo neto al inicio de año	B/. 1,675,435	B/. 1,568,333
Aportes del año	-	109,000
Participación en los resultados del año	<u>-</u>	<u>(1,898)</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 1,675,435</u>	<u>B/. 1,675,435</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

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

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

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
	(Expresado en Balboas de la República de Panamá)						
30 de septiembre de 2009							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	787,010	7,906,298	13,219,329	2,375,227	756,772	25,351,263
Adiciones	-	-	40,866	1,382,656	190,605	5,474,399	7,088,526
Retiros	-	-	-	(4,160)	(6,616)	-	(10,776)
Transferencia entre categorías	-	-	2,860,771	568,386	190,878	(3,620,035)	-
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,010</u>	<u>10,807,935</u>	<u>15,166,211</u>	<u>2,750,094</u>	<u>2,611,136</u>	<u>32,429,013</u>
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	483,969	4,245,231	8,705,368	1,513,978	-	14,948,546
Depreciación y amortización	-	28,996	402,730	670,013	235,331	-	1,337,070
Retiros	-	-	-	(4,160)	(4,234)	-	(8,394)
Saldo al final de año	-	<u>512,965</u>	<u>4,647,961</u>	<u>9,371,221</u>	<u>1,745,074</u>	-	<u>16,277,222</u>
Valor neto en libros al 30 de septiembre 2009	<u>306,627</u>	<u>274,045</u>	<u>6,159,974</u>	<u>5,794,990</u>	<u>1,005,019</u>	<u>2,611,136</u>	<u>16,151,791</u>
	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
	(Expresado en Balboas de la República de Panamá)						
31 de diciembre de 2008							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	787,010	7,196,708	11,981,419	2,124,716	837,581	23,234,061
Adiciones	-	-	147,626	669,417	26,523	1,307,636	2,151,202
Retiros	-	-	-	(34,000)	-	-	(34,000)
Transferencia entre categorías	-	-	561,964	602,493	223,988	(1,388,445)	-
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,010</u>	<u>7,906,298</u>	<u>13,219,329</u>	<u>2,375,227</u>	<u>756,772</u>	<u>25,351,263</u>
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	445,306	3,763,969	7,728,512	1,356,750	-	13,294,537
Depreciación y amortización	-	38,663	481,262	1,010,856	157,228	-	1,688,009
Retiros	-	-	-	(34,000)	-	-	(34,000)
Saldo al final de año	-	<u>483,969</u>	<u>4,245,231</u>	<u>8,705,368</u>	<u>1,513,978</u>	-	<u>14,948,546</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre 2008	<u>306,627</u>	<u>303,041</u>	<u>3,661,067</u>	<u>4,513,961</u>	<u>861,249</u>	<u>756,772</u>	<u>10,402,717</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

8. Franquicias, al Costo

Las franquicias se presentan a continuación:

	2009	2008
Costo	B/. 870,806	B/. 764,793
Amortización acumulada	<u>(455,236)</u>	<u>(412,026)</u>
	<u>B/. 415,570</u>	<u>B/. 352,767</u>

El movimiento de las franquicias al 30 de septiembre es el siguiente:

	2009	2008
Saldo neto al inicio	B/. 352,767	B/. 322,426
Adiciones	106,013	85,500
Amortización	<u>(43,210)</u>	<u>(55,159)</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 415,570</u>	<u>B/. 352,767</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

9. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2009	2008
Banco Bilbao Viscaya Argentaria		
Línea de crédito por B/.2,500,000, tasa de interés anual de 1.625% más Libor 6 meses.	B/. 1,900,000	B/. 200,000
Banco General, S. A.		
Línea de crédito por B/.4,925,000, tasa de interés anual de 1.50% más Libor 6 meses.	4,925,000	600,000
The Bank of Nova Scotia		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2015, tasa de interés anual de 2% más Libor 6 meses.	1,285,714	1,446,429
The Bank of Nova Scotia		
Línea de crédito por B/.1,250,000, tasa de interés anual de 1.00% más Libor 6 meses	850,000	-
	<u>8,960,714</u>	<u>2,246,429</u>
Menos - Porción corriente de préstamos bancarios	<u>7,889,286</u>	<u>800,000</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 1,071,428</u>	<u>B/. 1,446,429</u>

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

	2009	2008
A un año	B/. 7,889,286	B/. 800,000
De 1 a 3 años	428,572	-
De 3 a 5 años	428,572	-
Mas de 5 años	<u>214,284</u>	<u>1,446,429</u>
	B/. 8,960,714	B/. 2,246,429

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

10. Arrendamiento Financiero por Pagar

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

	2009	2008
Menos de 1 año	B/. 85,013	B/. 85,013
De 1 a 3 años	<u>21,253</u>	<u>85,013</u>
	106,266	170,026
Futuros cargos financieros	<u>(4,690)</u>	<u>(11,530)</u>
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar	<u>B/. 101,576</u>	<u>B/. 158,496</u>

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

	2009	2008
Menos de 1 año	B/. 80,563	B/. 63,425
De 1 a 3 años	<u>21,013</u>	<u>95,071</u>
	<u>B/. 101,576</u>	<u>B/. 158,496</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

11. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2009	2008
<u>Saldos -</u>		
Cuentas por cobrar	B/. 12,760,769	B/. 7,083,169
Cuentas por pagar	16,514,531	11,879,310
<u>Transacciones -</u>		
Ingresos por alquiler	15,750	21,000
Ingresos por servicios administrativos	62,973	82,296
Gastos por servicios	10,774	14,773
Gasto de alquiler	550,708	683,124

12. Compromisos y Contingencias

Compromisos de Alquiler

En el curso normal de negocios, la Compañía mantenía compromisos por contratos no cancelables de arrendamientos de propiedad en alquiler. Los valores aproximados de los alquileres son los siguientes: B/.889,635 en 2010; B/.797,377 en 2011, B/.678,908 en 2012, y B/.537,795 en 2013.

Los gastos por propiedades arrendadas por B/.668,693 (2008: B/.711,348), estaban registrados como parte de los gastos de ventas, generales y administrativos.

Procesos Legales

En el curso normal de sus operaciones, la Compañía mantiene procesos legales en su contra. En opinión de la Administración y asesores legales de la Compañía, estos procesos serán resueltos favorablemente a la Compañía; en consecuencia, una provisión en los estados financieros al 30 de septiembre de 2009 no fue requerida.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

13. Gastos de Ventas Generales y Administrativos

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

	2009	2008
Salarios y otros beneficios	B/. 8,577,795	B/. 10,923,189
Servicios profesionales	120,892	148,880
Servicios públicos	2,340,028	3,391,386
Propaganda	2,353,814	2,067,474
Franquicias	2,458,406	3,180,545
Mantenimientos y reparaciones	643,685	732,389
Impuestos	598,547	812,362
Gastos de alquiler	672,405	1,458,485
Gas	346,185	741,674
Seguros	114,044	147,724
Viajes y transporte	113,914	183,640
Gastos de automóviles	238,711	357,159
Seguridad	171,348	218,166
Uniformes	175,612	181,539
Útiles de oficina	128,569	173,812
Provisión para cuentas incobrables	-	43,436
Otros	<u>1,105,360</u>	<u>1,783,815</u>
	<u>B/. 20,159,315</u>	<u>B/. 26,545,675</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2009

14. Impuesto sobre la Renta

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

	2009	2008
Utilidad antes de impuestos	B/. <u>2,456,389</u>	B/. <u>4,690,265</u>
Impuesto sobre la renta correspondiente a, la utilidad del año sobre la tasa de 30%	B/. 736,918	B/. 1,407,080
Ingresos no gravables y otros incentivos fiscales	-	(422,124)
Gastos no deducibles y otras partidas	<u>-</u>	<u>270,886</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	<u>B/. 736,918</u>	<u>B/. 1,255,842</u>

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

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

Hentol, S. A. y Subsidiarias

**Informe y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2007**

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

	Página
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros Consolidados:	
Balance General Consolidado	3
Estado Consolidado de Resultados	4
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas	5
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros Consolidados	7 - 23
Información Adicional:	
Consolidación del Balance General	24
Consolidación del Estado de Resultados	25
Consolidación del Estado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas	26

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directores y
Accionistas de Hentol, S. A.

Informe sobre los Estados Financieros

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Hentol, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el balance general consolidado al 31 de diciembre de 2007 y el estado consolidado de resultados, el estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas 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 los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

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

Base para la Opinión Calificada

Tal como se indica en la Nota 6, el Grupo mantiene una inversión en asociada, la cual se dedica al cultivo de plantaciones forestales que está registrada al costo en dicha asociada. Esta política no está de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 41, la cual requiere que los activos biológicos se registren a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta. El Grupo no ha cuantificado el efecto de reflejar estos activos biológicos a su valor razonable, para el 2007 y 2006, tal como lo requiere la Norma Internacional de Contabilidad 41.

Opinión Calificada

En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto descrito en el párrafo Base para la Opinión Calificada, incluyendo las cifras correspondientes del año 2006, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2007, 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.

Informe sobre Información de Consolidación

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en su conjunto. La información de consolidación de las páginas 24, 25 y 26 se presenta para propósito de análisis adicional y no es requerido como parte integral de los estados financieros consolidados. Dicha información ha sido sometida a los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

Énfasis de Asunto

Sin calificar nuestra opinión, como se indica en la Nota 10, el Grupo tiene transacciones y relaciones importantes con empresas afiliadas.

PricewaterhouseCoopers

13 de octubre de 2008
Panamá, República de Panamá

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Balance General Consolidado 31 de diciembre de 2007

	2007	2006
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 1,081,023	B/. 1,512,471
Cuentas por cobrar, neto (Notas 4 y 10)	760,044	541,337
Inventarios, neto (Nota 5)	2,063,959	1,638,421
Gastos pagados por anticipado	<u>367,605</u>	<u>315,850</u>
Total de activos circulantes	<u>4,272,631</u>	<u>4,008,079</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 6)	2,328,167	2,180,157
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto (Notas 7 y 9)	21,201,640	17,342,466
Franquicias, neto (Nota 8)	322,426	216,036
Otros activos	<u>2,020,662</u>	<u>1,516,549</u>
Total de activos no circulantes	<u>25,872,895</u>	<u>21,255,208</u>
Total de activos	<u>B/. 30,145,526</u>	<u>B/. 25,263,287</u>
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas		
Pasivos circulantes		
Sobregiro bancario	B/. 304,505	B/. -
Porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	1,008,833	400,000
Porción corriente de arrendamientos financieros a largo plazo (Nota 13)	71,504	-
Cuentas por pagar proveedores	3,190,712	2,695,211
Impuesto sobre la renta por pagar	330,248	280,849
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>1,532,490</u>	<u>921,729</u>
Total de pasivos circulantes	<u>6,438,292</u>	<u>4,297,789</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	5,094,241	4,937,294
Arrendamientos financieros a largo plazo (Nota 13)	158,496	-
Provisión para prima de antigüedad	<u>829,370</u>	<u>785,727</u>
Total de pasivos no circulantes	6,082,107	5,723,021
Compromisos y contingencias (Nota 14)		
Patrimonio de los accionistas		
Capital en acciones (Nota 11)	9,973,375	9,973,375
Impuesto complementario	(38,325)	(38,325)
Utilidades no distribuidas	<u>7,690,077</u>	<u>5,307,427</u>
Total de patrimonio de los accionistas	<u>17,625,127</u>	<u>15,242,477</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	<u>B/. 30,145,526</u>	<u>B/. 25,263,287</u>

Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2007

	2007	2006
Ventas netas	B/. 45,348,527	B/. 37,454,377
Costo de ventas	<u>(18,849,067)</u>	<u>(15,341,647)</u>
Utilidad bruta	26,499,460	22,112,730
Gastos de ventas, generales y administrativos (Nota 15)	(21,662,564)	(18,164,929)
Depreciación	(2,045,138)	(2,043,821)
Ingresos por alquiler (Nota 10)	541,472	543,832
Intereses sobre préstamos a terceros	75,307	44,276
Otros ingresos	<u>1,142,030</u>	<u>691,168</u>
Utilidad en operaciones	4,550,567	3,183,256
Gasto de intereses	(438,419)	(398,687)
Participación en los resultados de asociada (Nota 6)	<u>5,881</u>	<u>(558)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,118,029	2,784,011
Provisión para impuesto sobre la renta (Nota 12)	<u>(1,114,045)</u>	<u>(744,467)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 3,003,984</u>	<u>B/. 2,039,544</u>

Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas Por el año terminado el 31 de diciembre de 2007

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2007	B/. 9,973,375	B/. (38,325)	B/. 5,307,427	B/. 15,242,477
Dividendos pagados	-	-	(621,334)	(621,334)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,003,984</u>	<u>3,003,984</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u>B/. 9,973,375</u>	<u>B/. (38,325)</u>	<u>B/. 7,690,077</u>	<u>B/. 17,625,127</u>
Saldo al 1 de enero de 2006	B/. 9,973,375	B/. (38,325)	B/. 3,713,558	B/. 13,648,608
Dividendos pagados	-	-	(445,675)	(445,675)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,039,544</u>	<u>2,039,544</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	<u>B/. 9,973,375</u>	<u>B/. (38,325)</u>	<u>B/. 5,307,427</u>	<u>B/. 15,242,477</u>

Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2007

	2007	2006
Flujos de efectivo por actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 4,118,029	B/. 2,784,011
Ajuste para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	2,045,138	2,043,821
Participación en asociadas	(5,881)	558
Pérdida neta por descarte de activos fijos	170,642	142,856
Gasto de intereses	438,419	398,687
Provisión para prima de antigüedad, neto de pagos	43,643	29,352
Amortización de franquicias	42,126	39,138
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar	(218,707)	(158,374)
Aumento en inventarios	(425,538)	(434,488)
Aumento en gastos pagados por anticipado	(51,755)	(53,448)
Aumento en franquicias	(148,516)	-
Aumento en otros activos	(504,113)	(411,364)
Aumento en cuentas por pagar proveedores	495,501	618,021
Aumento (disminución) en otros pasivos	610,761	(71,657)
Impuesto sobre la renta pagado	(1,064,646)	(680,964)
Intereses pagados	(438,419)	(398,687)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>5,106,684</u>	<u>3,847,462</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(6,074,954)	(2,024,426)
Aumento de inversión en asociada	(142,129)	(126,500)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(6,217,083)</u>	<u>(2,150,926)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		
Aumento (disminución) en sobregiro bancario	304,505	(67,384)
Aumento (disminución) en préstamos bancarios	765,780	(779,169)
Aumento en arrendamientos financieros por pagar	230,000	-
Dividendos pagados	(621,334)	(445,675)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	<u>678,951</u>	<u>(1,292,228)</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(431,448)	404,308
Efectivo al inicio del año	<u>1,512,471</u>	<u>1,108,163</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 1,081,023</u>	<u>B/. 1,512,471</u>

Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

1. Organización y Operaciones

Hentol, S. A. y Subsidiarias (el “Grupo”) están constituidas en la República de Panamá 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.

El 30 de noviembre de 2007, se realizó la fusión de las subsidiarias Fábrica de Alimentos y Helados, S. A.; Alquipo, S. A.; Pofrito, S. A.; Henserv, S. A.; Freeport Restaurants, S. A.; Classic Foods Panama Corp. y Helados Suave, S. A.; en la cual la Compañía adquiriente fue Franquicias Panameñas, S. A. Esta fusión corresponde a un proceso de reestructuración legal de las compañías y no tiene efecto en los estados financieros consolidados ya que estas entidades formaban parte del consolidado al 31 de diciembre de 2006.

La oficina principal del Grupo está ubicada en Urbanización los Ángeles, calle Harry Eno, ciudad de Panamá.

Estos estados financieros consolidados han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 30 de septiembre de 2008.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Un resumen de las principales políticas contables aplicadas por el Grupo en la preparación de los estados financieros consolidados se presenta a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior:

Base de Preparación

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

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

(a) Norma y enmiendas efectiva en el 2007

- NIIF 7, Instrumentos Financieros: Divulgaciones, y la Enmienda Complementaria a la NIC 1, Presentación de Estados Financieros - Divulgaciones de Capital, introduce nuevas divulgaciones relacionadas a los instrumentos financieros. Esta norma no tuvo impacto en la clasificación y valuación de los instrumentos financieros del Grupo.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

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

Base de Preparación (continuación)

(b) Interpretaciones efectivas en el 2007 pero no relevantes a las operaciones del Grupo

- CINIIF 7, Aplicando el Enfoque de Reestructuración Bajo la NIC 29, Informes Financieros en Economías Hiperinflacionarias.
- CINIIF 8, Alcance de la NIIF 2.
- CINIIF 9, Revaluación de Derivados Implícitos.
- CINIIF 10, Información Financiera Intermedia y Deterioro.

(c) Norma y enmienda a normas existentes que aún no son efectivas y no han sido adoptadas con anticipación por el Grupo

- NIC 1, Presentación de Estados Financieros (revisión), efectiva para los períodos anuales que comienzan o después del 1 de enero de 2007. Este norma substituye la NIC 1 presentación de los estados financieros (revisados en 2003) según la modificación de 2005. NIC 1 establece los requisitos para la presentación de estados financieros, guías para su estructura y requisitos mínimos para su contenido. La aplicación de esta norma no tendrá un impacto material en los estados financieros del Grupo
- NIC 23 (Enmienda), Costos de Financiamiento (efectiva desde el 1 de enero de 2007). Requiere que una entidad capitalice los costos de financiamiento directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo que califique como parte del costo de tal activo. La opción de llevar a gasto inmediatamente esos costos de financiamiento será eliminada. El Grupo aplicará la NIC 23 (Enmendada) desde el 1 de enero de 2007.

(d) Normas e interpretaciones a normas existentes que no son efectivas aún y no son relevantes a las operaciones del Grupo

- NIIF 8, Segmentos Operativos (efectiva desde el 1 de enero de 2008).
- CINIIF 11, NIIF 2 – Transacciones entre la Compañía y Acciones en Tesorería (Efectiva desde el 1 de marzo de 2007).
- CINIIF 12, Acuerdos de Concesión de Servicios (efectiva desde el 1 de enero de 2008).
- CINIIF 13, Programas de Lealtad de Clientes (efectiva desde el 1 de julio de 2008).
- CINIIF 14, NIC 19 – El Límite de un Activo de Beneficio Definido, Requerimientos Mínimos de Financiamiento y su Interacción” (efectiva desde el 1 de enero de 2008).

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2007**

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

Principios de Consolidación

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las cuales la Compañía tiene el poder de gobernar las políticas financieras y operativas, generalmente acompañadas de una participación de más de la mitad de los derechos de voto. La existencia y efecto de los derechos potenciales de voto que son actualmente ejercitables o convertibles son considerados cuando se evalúa si la Compañía controla otra entidad. Las subsidiarias se consolidan totalmente desde la fecha en que el control es transferido a la Compañía. Ellas se dejan de consolidar desde la fecha en que cesa el control.

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Hentol, S. A. y Subsidiarias. Los saldos y transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación. Los estados financieros consolidados están agrupados por las siguientes empresas:

- Inmobiliaria Hentolwol, S. A.
- Franquicias Panameñas, S. A.
- Firemaster de Panamá, S. A.

Todos los saldos y transacciones entre ellas han sido eliminados en la consolidación.

Inversión en Asociada

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

Reconocimiento de Ingresos

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

Ventas de Bienes

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

Otros Ingresos

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

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

Cuentas por Cobrar Comerciales

Las cuentas por cobrar comerciales son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Ellas se originan cuando se provee dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin la intención de negociar la cuenta por cobrar.

Las cuentas por cobrar comerciales son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales.

Dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos son considerados indicadores de que la cuenta por cobrar comercial está deteriorada. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar comercial es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Inventarios

Los inventarios son valuados al costo o valor neto de realización, el que sea menor. El costo se determina utilizando el costo promedio.

Propiedades, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada

Estos activos 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 tiendas alquiladas son amortizadas por un período de 10 años o por el período del contrato, cualquiera que sea el menor. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2007**

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

Propiedades, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada (continuación)

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

Franquicias

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

Beneficios a Empleados

La legislación laboral panameña, requiere que las empresas constituyan un fondo de cesantía para pagar a los trabajadores la prima de antigüedad. Para el establecimiento del fondo, se debe cotizar trimestralmente la cuota-parte relativa a la prima de antigüedad. Las cotizaciones trimestrales son depositadas en un fideicomiso. El saldo del fondo de cesantía ascendía a B/.1,211,742 (2006: B/.1,090,269), y se presenta en el rubro de otros activos.

Seguro Social

De acuerdo a la Ley No.5 de 27 de diciembre de 2005, las compañías deben realizar contribuciones mensuales a la Caja de Seguro Social, basado en 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. El aporte del año ascendió a B/.772,967.

Contratos de Arrendamiento

Arrendamientos de equipos en donde el Grupo tiene substancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo, se clasifican como arrendamientos financieros. Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del contrato de arrendamiento al valor razonable del bien o el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento. Los cargos financieros por intereses causados se incluyen en los resultados, durante el período del arrendamiento. Los equipos bajo contratos de arrendamiento financieros, se deprecian bajo el método de línea recta, sobre la vida útil del bien.

Cuentas por Pagar Comerciales

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2007**

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

Financiamientos

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

Provisiones

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

Impuesto sobre la Renta Diferido

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

Capital en Acciones

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

Unidad Monetaria

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2007**

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

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

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

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos del Grupo son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés ya que el Grupo 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 al Grupo 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/.2,900.

Riesgo de Crédito

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

Riesgo de Liquidez

El Grupo requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en activos de fácil realización y/o líneas de crédito en instituciones financieras que le permiten el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros del Grupo 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.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

	<u>Menos de un año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
31 de diciembre de 2007			
Préstamos bancarios	B/. 1,008,833	B/. 4,848,312	B/. 245,929
Arrendamientos financieros	71,504	158,496	-
Cuentas por pagar comerciales	3,190,712	-	-
Otras cuentas por pagar	1,532,490	-	-
31 de diciembre de 2006			
Préstamos bancarios	B/. 400,000	B/. 1,008,833	B/. 3,928,461
Cuentas por pagar comerciales	2,695,211	-	-
Otras cuentas por pagar	921,729	-	-

Administración del Riesgo de Capital

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

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

A continuación se muestra la razón de apalancamiento del Grupo:

	2007	2006
Total préstamos y arrendamientos por pagar (Notas 9 y 13)	B/. 6,333,074	B/. 5,337,294
Menos: efectivo	<u>1,081,023</u>	<u>1,512,471</u>
Deuda neta	5,252,051	3,824,823
Total patrimonio	<u>17,625,127</u>	<u>15,242,477</u>
Total capital	<u>B/. 22,877,178</u>	<u>B/. 19,067,300</u>
Razón de apalancamiento	23%	20%

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

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

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

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

4. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2007	2006
Clientes	B/. 757,824	B/. 368,683
Empleados	4,138	30,889
Otros	<u>94,548</u>	<u>229,026</u>
	856,510	628,598
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(96,466)</u>	<u>(87,261)</u>
	<u>B/. 760,044</u>	<u>B/. 541,337</u>

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

	2007	2006
Cuentas por cobrar vigentes	B/. 476,648	B/. 264,816
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	184,710	16,606
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>96,466</u>	<u>87,261</u>
Total	<u>B/. 757,824</u>	<u>B/. 368,683</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

4. Cuentas por Cobrar (Continuación)

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

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

	2007	2006
Saldo al inicio del año	B/. 87,261	B/. 97,988
Aumentos	10,352	-
Castigos	<u>(1,147)</u>	<u>(10,727)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 96,466</u>	<u>B/. 87,261</u>

A continuación se presenta el análisis de antigüedad de las cuentas por cobrar vencidas, no deterioradas y de las cuentas por cobrar deterioradas:

	2007	2006
Cuentas por cobrar vencidas, no deterioradas		
Menos de 90 días	B/. -	B/. -
90 días o más	<u>184,710</u>	<u>16,606</u>
	<u>B/. 184,710</u>	<u>B/. 16,606</u>
Cuentas por cobrar deterioradas		
menos de 90 días	B/. -	B/. -
90 días o más	<u>96,466</u>	<u>87,261</u>
	<u>B/. 96,466</u>	<u>B/. 87,261</u>

Las cuentas por cobrar vigentes son las que no muestran atrasos en sus pagos, según las fechas convenidas con el deudor. El Grupo considera como cuentas por cobrar vencidas aquellos deudores que muestran retrasos en sus pagos pero no tienen un historial de créditos incobrables. Las cuentas por cobrar deterioradas comprenden deudores con dificultades financieras, por lo que la recuperación de dichos saldos dependerá en buena medida de procesos judiciales.

Las cuentas por cobrar no mantienen garantías ni colaterales.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

5. Inventarios

Los inventarios se presentan a continuación:

	2007	2006
Materia prima	B/. 417,046	B/. 218,996
Productos terminados	33,736	26,708
Equipos para la venta	63,142	367,005
Partes para la venta	414,380	275,665
Suministros y otros	1,034,692	508,081
Inventario en tránsito	<u>102,861</u>	<u>244,735</u>
	2,065,857	1,641,190
Provisión para inventario de lento movimiento y obsoleto	<u>(1,898)</u>	<u>(2,769)</u>
	<u>B/. 2,063,959</u>	<u>B/. 1,638,421</u>

6. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a la participación del 49.3%. Esta compañía tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería.

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2007	2006
Saldo neto al inicio del año	B/. 2,180,157	B/. 2,054,215
Aportes del año	142,129	126,500
Participación en los resultados del año	<u>5,881</u>	<u>(558)</u>
Saldo neto al final del año	<u>B/. 2,328,167</u>	<u>B/. 2,180,157</u>

La participación del Grupo en los resultados de la asociada, incluyendo los activos y pasivos se presenta a continuación:

	2007	2006
Activos	B/. 2,478,157	B/. 2,358,719
Pasivos	142,053	174,587
Ingresos	46,575	37,261
Utilidad (pérdida)	5,881	(558)
% de Participación	49.3%	49.3%

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

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

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

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
	(Expresado en Balboas de la República de Panamá)						
31 de diciembre de 2007							
Costo							
Saldo al inicio del año	4,984,783	8,174,124	7,271,132	10,355,854	2,893,056	77,109	33,756,058
Adiciones	-	644,900	2,216,457	1,463,589	668,938	1,081,070	6,074,954
Retiros	(10,000)	(222,001)	(767,681)	(411,742)	(181,084)	-	(1,592,508)
Saldo al final de año	<u>4,974,783</u>	<u>8,597,023</u>	<u>8,719,908</u>	<u>11,407,701</u>	<u>3,380,910</u>	<u>1,158,179</u>	<u>38,238,504</u>
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	2,235,138	5,492,533	6,817,386	1,868,535	-	16,413,592
Depreciación y amortización	-	242,243	423,561	1,082,422	296,912	-	2,045,138
Retiros	-	(80,756)	(767,434)	(410,311)	(163,365)	-	(1,421,866)
Saldo al final de año	<u>-</u>	<u>2,396,625</u>	<u>5,148,660</u>	<u>7,489,497</u>	<u>2,002,082</u>	<u>-</u>	<u>17,036,864</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2007	<u>4,974,783</u>	<u>6,200,398</u>	<u>3,571,248</u>	<u>3,918,204</u>	<u>1,378,828</u>	<u>1,158,179</u>	<u>21,201,640</u>
31 de diciembre de 2006							
Costo							
Saldo al inicio del año	4,608,640	8,350,000	6,851,698	9,966,702	2,788,850	26,163	32,592,053
Adiciones	400,000	42,660	419,434	776,527	334,859	50,946	2,024,426
Retiros	(23,857)	(218,536)	-	(387,375)	(230,653)	-	(860,421)
Saldo al final de año	<u>4,984,783</u>	<u>8,174,124</u>	<u>7,271,132</u>	<u>10,355,854</u>	<u>2,893,056</u>	<u>77,109</u>	<u>33,756,058</u>
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	2,119,636	5,126,191	6,037,199	1,804,310	-	15,087,336
Depreciación y amortización	-	227,753	366,342	1,158,450	291,276	-	2,043,821
Retiros	-	(112,251)	-	(378,263)	(227,051)	-	(717,565)
Saldo al final de año	<u>-</u>	<u>2,235,138</u>	<u>5,492,533</u>	<u>6,817,386</u>	<u>1,868,535</u>	<u>-</u>	<u>16,413,592</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2006	<u>4,984,783</u>	<u>5,938,986</u>	<u>1,778,599</u>	<u>3,538,468</u>	<u>1,024,521</u>	<u>77,109</u>	<u>17,342,466</u>

Tal como se indica en la Nota 9, activos fijos con un valor de B/.20,541,064 (según avalúos) garantizan préstamos bancarios del Grupo.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

8. Franquicias, al Costo

Las franquicias se presentan a continuación:

	2007	2006
Costo	B/. 679,293	B/. 530,776
Amortización acumulada	<u>(356,867)</u>	<u>(314,740)</u>
	<u>B/. 322,426</u>	<u>B/. 216,036</u>

El movimiento de las franquicias es el siguiente:

	2007	2006
Saldo neto al inicio del año	B/. 216,036	B/. 255,174
Adición del año	148,516	-
Amortización del año	<u>(42,126)</u>	<u>(39,138)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 322,426</u>	<u>B/. 216,036</u>

9. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2007	2006
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Préstamos con vencimientos en 2011 y 2012, tasa de interés anual de 1.75% más Libor 1 mes.	B/. 2,114,584	B/. 2,683,037
The Bank of Nova Scotia Línea de crédito por B/.2,500,000, tasa de interés anual de 1.625% más Libor 6 meses.	500,000	-
Banco General, S. A. Línea de crédito por B/.1,500,000, tasa de interés anual de 1.50% más Libor 6 meses.	300,000	400,000
Préstamos con vencimientos en 2013, tasa de interés anual de 3% más Libor 6 meses.	<u>3,188,490</u>	<u>2,254,257</u>
	6,103,074	5,337,294
Menos - Porción corriente de préstamos bancarios	<u>1,008,833</u>	<u>400,000</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 5,094,241</u>	<u>B/. 4,937,294</u>

Los préstamos por pagar a largo plazo al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Banco General, S. A. y The Bank of Nova Scotia están garantizados por primera hipoteca sobre propiedades del Grupo.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

10. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2007	2006
<u>Saldos -</u>		
Cuentas por cobrar	B/. 30,261	B/. 50,429
Cuentas por pagar proveedores	661,743	533,667
<u>Transacciones -</u>		
Ingresos por alquiler	541,472	543,832
Compra de productos	5,665,237	4,682,415
Compensación del personal ejecutivo clave	218,700	174,562

11. Capital en Acciones

El capital en acciones está integrado de la siguiente manera:

	<u>Número de Acciones Emitidas</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Acciones Preferidas Emitidas</u>	<u>Acciones en Tesorería, al Costo</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2007	<u>1,000,300</u>	<u>B/.10,000,000</u>	<u>B/. 3,000</u>	<u>B/. (29,625)</u>	<u>B/. 9,973,375</u>

El capital social autorizado de la Compañía está compuesto de 2,000,000 de acciones comunes sin valor nominal y 300 acciones preferidas con un valor nominal de B/.10 cada una. Las acciones emitidas están totalmente pagadas. Las acciones en tesorería corresponden a 11,500 acciones comunes.

Las acciones preferidas poseen las siguientes características:

- Son nominativas, no acumulativas y no mantienen derecho a voto.
- Cada acción preferida, emitida y en circulación tendrá derecho a recibir antes que se pague dividendo alguno a las acciones comunes, un dividendo anual equivalente al un treintavo (1/30) del uno por ciento (1%) de la utilidad neta que reflejen los estados financieros consolidados.
- En caso de liquidación de la Compañía, las acciones preferidas serán redimidas, después del pago de deuda, a su valor nominal.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

12. Impuesto sobre la Renta

La provisión para impuesto sobre la renta fue calculada aplicando la tasa efectiva del impuesto al ingreso gravable de cada una de las compañías individualmente, basada en los resultados de operaciones y no en el ingreso gravable consolidado. El impuesto sobre la renta causado puede ser conciliado con el impuesto sobre la renta mostrado en los estados financieros consolidados así:

	2007	2006
Utilidad antes de impuestos	<u>B/. 4,118,029</u>	<u>B/. 2,784,011</u>
Impuesto sobre la renta correspondiente a, la utilidad del año sobre la tasa de 30%	B/. 1,235,409	B/. 835,203
Ingresos no gravables y otros incentivos fiscales	(164,917)	(103,929)
Gastos no deducibles y otras partidas	<u>43,553</u>	<u>13,193</u>
Impuesto sobre la renta causado	<u>B/. 1,114,045</u>	<u>B/. 744,467</u>

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

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

El Grupo determinó el impuesto sobre la renta en base al método tradicional para los años 2007 y 2006.

13. Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

El Grupo mantiene contrato de arrendamiento financiero de vehículos, el cual expira en diciembre de 2010. El contrato de arrendamiento de los vehículos contiene la opción de adquirir a un valor nominal los bienes objetos de los contratos al terminar el período de los mismos.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

13. Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero (Continuación)

A continuación se presenta un resumen de los pagos mínimos futuros de las obligaciones bajo arrendamiento financiero:

	2007	2006
Menos de 1 año	B/. 85,013	B/. -
De 1 a 2 años	85,013	-
Más de 2 años	<u>85,013</u>	<u>-</u>
	255,039	-
Menos: Futuros cargos financieros sobre obligaciones de arrendamiento financiero	<u>(25,039)</u>	<u>-</u>
Valor presente de las obligaciones bajo arrendamiento financiero	<u>B/. 230,000</u>	<u>B/. -</u>

El valor presente de las obligaciones bajo arrendamiento financiero es el siguiente:

	2007	2006
Menos de 1 año	B/. 71,504	B/. -
De 1 a 2 años	76,548	-
Más de 2 años	<u>81,948</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 230,000</u>	<u>B/. -</u>

14. Compromisos y Contingencias

Compromisos de Alquiler

En el curso normal de negocios, el Grupo mantenía compromisos por contratos no cancelables de arrendamientos de propiedad en alquiler. Los valores aproximados de los alquileres son los siguientes: B/.616,318 en 2008, B/.589,971 en 2009, B/.478,702 en 2010 y B/.368,898 en 2011.

Los gastos por propiedades arrendadas por B/.711,348 (2006: B/.710,604), se presentan en estados los financieros registrados como parte de los gastos de ventas, generales y administrativos.

Procesos Legales

En el curso normal de sus operaciones, el Grupo mantiene procesos legales en su contra. En opinión de la Administración y asesores legales del Grupo, estos procesos serán resueltos favorablemente al Grupo; en consecuencia, una provisión en los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 no fue requerida.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2007

15. Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

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

	2007	2006
Salarios y otros beneficios	B/. 9,065,382	B/. 7,768,252
Servicios profesionales	225,960	196,972
Servicios públicos	2,575,480	2,226,114
Propaganda	1,726,152	1,423,789
Franquicias	2,492,225	1,907,072
Mantenimientos y reparaciones	667,533	647,115
Impuestos	1,003,817	793,834
Gastos de alquiler	711,348	710,604
Gas	574,153	463,171
Seguros	160,736	145,464
Viajes y transporte	192,562	145,353
Gastos de automóviles	263,585	237,294
Seguridad	181,739	167,625
Uniformes	165,170	138,431
Útiles de oficina	149,821	124,884
Provisión para cuentas incobrables	10,352	-
Otros	<u>1,496,549</u>	<u>1,068,955</u>
	<u>B/. 21,662,564</u>	<u>B/. 18,164,929</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias
**Consolidación del Balance General
31 de diciembre de 2007**

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Firemaster de Panamá, S. A.	Franquicias Panameñas, S. A.	Hentol, S. A.	Inmobiliaria Hentolwol, S. A.
Activos						
Activos circulantes						
Efectivo	B/. 1,081,023	B/. -	B/. 65,195	B/. 889,100	B/. 107,716	B/. 19,012
Cuentas por cobrar, neto	760,044	(8,378,027)	198,638	2,463,331	4,642,683	1,833,419
Inventarios, neto	2,063,959	-	103,041	1,960,918	-	-
Gastos pagados por anticipado	367,605	(1,259)	4,413	242,541	51,347	70,563
Total de activos circulantes	<u>4,272,631</u>	<u>(8,379,286)</u>	<u>371,287</u>	<u>5,555,890</u>	<u>4,801,746</u>	<u>1,922,994</u>
Inversiones	2,328,167	(8,191,333)	-	1,568,333	8,844,873	106,294
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto	21,201,640	-	243,769	9,939,524	-	11,018,347
Franquicias, neto	322,426	-	-	322,426	-	-
Otros activos	2,020,662	(3,277)	11,148	1,967,299	1,323	44,169
Total de activos no circulantes	<u>25,872,895</u>	<u>(8,194,610)</u>	<u>254,917</u>	<u>13,797,582</u>	<u>8,846,196</u>	<u>11,168,810</u>
Total de activos	<u>B/. 30,145,526</u>	<u>B/. (16,573,896)</u>	<u>B/. 626,204</u>	<u>B/. 19,353,472</u>	<u>B/. 13,647,942</u>	<u>B/. 13,091,804</u>
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas						
Pasivos circulantes						
Sobregiro bancario	B/. 304,505	B/. -	B/. -	B/. 304,505	B/. -	B/. -
Porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo	1,008,833	-	-	900,000	-	108,833
Porción corriente de arrendamientos financieros a largo plazo	71,504	-	-	71,504	-	-
Cuentas por pagar proveedores	3,190,712	(8,700,437)	490,177	8,262,996	2,210,982	926,994
Impuesto sobre la renta por pagar	330,248	-	13,962	313,032	-	3,254
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,532,490	-	42,934	822,484	80,000	587,072
Total de pasivos circulantes	<u>6,438,292</u>	<u>(8,700,437)</u>	<u>547,073</u>	<u>10,674,521</u>	<u>2,290,982</u>	<u>1,626,153</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	5,094,241	-	-	108,333	-	4,985,908
Arrendamientos financieros a largo plazo	158,496	-	-	158,496	-	-
Provisión para prima de antigüedad	829,370	-	8,790	820,580	-	-
Total de pasivos no circulantes	<u>6,082,107</u>	<u>-</u>	<u>8,790</u>	<u>1,087,409</u>	<u>-</u>	<u>4,985,908</u>
Patrimonio de los accionistas						
Capital en acciones	9,973,375	(8,207,803)	12,950	2,949,063	9,973,375	5,245,790
Impuesto complementario	(38,325)	-	(1,875)	(20,664)	-	(15,786)
Utilidades no distribuidas	7,690,077	334,344	59,266	4,663,143	1,383,585	1,249,739
Total del patrimonio de los accionistas	<u>17,625,127</u>	<u>(7,873,459)</u>	<u>70,341</u>	<u>7,591,542</u>	<u>11,356,960</u>	<u>6,479,743</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	<u>B/. 30,145,526</u>	<u>B/. (16,573,896)</u>	<u>B/. 626,204</u>	<u>B/. 19,353,472</u>	<u>B/. 13,647,942</u>	<u>B/. 13,091,804</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

**Consolidación del Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2007**

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Firemaster de Panamá, S. A.	Franquicias Panameñas, S. A.	Hentol, S. A.	Inmobiliaria Hentolwol, S. A.
Ventas netas	B/. 45,348,527	B/. -	B/. 292,155	B/. 45,056,372	B/. -	B/. -
Costo de ventas	(18,849,067)	452	(191,378)	(18,658,141)	-	-
Utilidad Bruta	26,499,460	452	100,777	26,398,231	-	-
Gastos de ventas, generales y administrativos	(21,662,564)	898,945	(624,145)	(21,532,500)	(75,703)	(329,161)
Depreciación y amortización	(2,045,138)	-	(33,526)	(1,767,408)	-	(244,204)
Ingresos por alquiler	541,472	-	-	24,382	-	517,090
Intereses sobre préstamos a terceros	75,307	-	488	74,819	-	-
Otros ingresos	1,142,030	(1,357,712)	693,607	381,734	735,500	688,901
Utilidad en operaciones	4,550,567	(458,315)	137,201	3,579,258	659,797	632,626
Gasto de intereses	(438,419)	-	-	(49,506)	-	(388,913)
Participación en los resultados de asociada	5,881	1,941	-	3,940	-	-
	(432,538)	1,941	-	(45,566)	-	(388,913)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,118,029	(456,374)	137,201	3,533,692	659,797	243,713
Impuesto sobre la renta	(1,114,045)	-	(37,768)	(1,025,331)	-	(50,946)
Utilidad neta	B/. 3,003,984	B/. (456,374)	B/. 99,433	B/. 2,508,361	B/. 659,797	B/. 192,767

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Consolidación del Estado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2007

	<u>Consolidado</u>	<u>Ajustes y Eliminaciones</u>	<u>Firemaster de Panamá, S. A.</u>	<u>Franquicias Panameñas, S. A.</u>	<u>Hentol, S. A.</u>	<u>Inmobiliaria Hentolwol, S. A.</u>
Capital en acciones al inicio de año	B/. 9,973,375	B/. (8,207,803)	B/. 12,950	B/. 2,949,063	B/. 9,973,375	B/. 5,245,790
Capital en acciones al final de año	9,973,375	(8,207,803)	12,950	2,949,063	9,973,375	5,245,790
Impuesto complementario al inicio de año	(38,325)	-	(1,875)	(20,664)	-	(15,786)
Impuesto complementario al final de año	(38,325)	-	(1,875)	(20,664)	-	(15,786)
Utilidades no distribuidas						
Utilidades no distribuidas al inicio de año	5,307,427	55,218	38,894	2,801,782	1,292,061	1,119,472
Dividendos pagados	(621,334)	735,500	(79,061)	(647,000)	(568,273)	(62,500)
Utilidad neta	3,003,984	(456,374)	99,433	2,508,361	659,797	192,767
Utilidades no distribuidas al final de año	<u>7,690,077</u>	<u>334,344</u>	<u>59,266</u>	<u>4,663,143</u>	<u>1,383,585</u>	<u>1,249,739</u>
Total de patrimonio de los accionistas	<u>B/. 17,625,127</u>	<u>B/. (7,873,459)</u>	<u>B/. 70,341</u>	<u>B/. 7,591,542</u>	<u>B/. 11,356,960</u>	<u>B/. 6,479,743</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

**Informe y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2008**

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

	Página
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros Consolidados:	
Balance General Consolidado	3
Estado Consolidado de Resultados	4
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas	5
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros Consolidados	7 - 24
Información Adicional:	
Consolidación del Balance General	25
Consolidación del Estado de Resultados	26

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directores y
Accionistas de Hentol, S. A.

Informe sobre los Estados Financieros

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Hentol, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el balance general consolidado al 31 de diciembre de 2008 y el estado consolidado de resultados, el estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas 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 los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

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

Base para la Opinión Calificada

Tal como se indica en la Nota 6, el Grupo mantiene una inversión en asociada, la cual se dedica al cultivo de plantaciones forestales que está registrada al costo en dicha asociada. Esta política no está de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 41, la cual requiere que los activos biológicos se registren a su valor razonable menos los costos de venta. El Grupo no ha cuantificado el efecto de reflejar estos activos biológicos a su valor razonable, para el 2008 y 2007, tal como lo requiere la Norma Internacional de Contabilidad 41.

Opinión Calificada

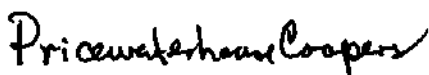
En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto descrito en el párrafo Base para la Opinión Calificada, incluyendo las cifras correspondientes del año 2007, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2008, 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.

Informe sobre Información de Consolidación

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en su conjunto. La información de consolidación de las páginas 25 y 26 se presenta para propósito de análisis adicional y no es requerido como parte integral de los estados financieros consolidados. Dicha información ha sido sometida a los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

Énfasis de Asunto

Sin calificar nuestra opinión, como se indica en la Nota 10, el Grupo tiene transacciones y relaciones importantes con empresas afiliadas.



21 de septiembre de 2009
Panamá, República de Panamá

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directores y
Accionistas de Hentol, S. A.

Informe sobre los Estados Financieros

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Hentol, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el balance general consolidado al 31 de diciembre de 2007 y el estado consolidado de resultados, el estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas 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 los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

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

Base para la Opinión Calificada

Tal como se indica en la Nota 6, el Grupo mantiene una inversión en asociada, la cual se dedica al cultivo de plantaciones forestales que está registrada al costo en dicha asociada. Esta política no está de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 41, la cual requiere que los activos biológicos se registren a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta. El Grupo no ha cuantificado el efecto de reflejar estos activos biológicos a su valor razonable, para el 2007 y 2006, tal como lo requiere la Norma Internacional de Contabilidad 41.

Opinión Calificada

En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto descrito en el párrafo Base para la Opinión Calificada, incluyendo las cifras correspondientes del año 2006, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2007, 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.

Informe sobre Información de Consolidación

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en su conjunto. La información de consolidación de las páginas 24, 25 y 26 se presenta para propósito de análisis adicional y no es requerido como parte integral de los estados financieros consolidados. Dicha información ha sido sometida a los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

Énfasis de Asunto

Sin calificar nuestra opinión, como se indica en la Nota 10, el Grupo tiene transacciones y relaciones importantes con empresas afiliadas.

PricewaterhouseCoopers

13 de octubre de 2008
Panamá, República de Panamá

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directores y
Accionistas de Hentol, S. A.

Informe sobre los Estados Financieros

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Hentol, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el balance general consolidado al 31 de diciembre de 2006, el estado consolidado de resultados, el estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas 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 los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

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

Base para la Opinión Calificada

Tal como se indica en la Nota 6, el Grupo mantiene una inversión en asociada, la cual se dedica al cultivo de plantaciones forestales que está registrada al costo en dicha asociada. Esta política no está de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 41, la cual requiere que los activos biológicos se registren a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta. El Grupo no ha cuantificado el efecto de reflejar estos activos biológicos a su valor razonable, para el 2006 y 2005, tal como lo requiere la Norma Internacional de Contabilidad 41.

Opinión

En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto descrito en el párrafo Base para la Opinión Calificada, incluyendo las cifras correspondientes del año 2005, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2006, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Informe sobre Información de Consolidación

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en su conjunto. La información de consolidación de las páginas 26, 27 y 28 se presenta para propósito de análisis adicional y no es requerido como parte integral de los estados financieros básicos. Dicha información ha sido sometida a los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

Énfasis de Asunto

Sin calificar nuestra opinión, como se indica en la Nota 10, el Grupo tiene transacciones y relaciones importantes con empresas afiliadas.

PricewaterhouseCoopers

13 de octubre de 2008
Panamá, República de Panamá

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Balance General Consolidado 31 de diciembre de 2008

	2008	2007
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 1,364,007	B/. 1,081,023
Cuentas por cobrar, neto (Notas 4 y 10)	776,440	760,044
Inventarios, neto (Nota 5)	2,457,385	2,063,959
Gastos pagados por anticipado	<u>333,864</u>	<u>367,605</u>
Total de activos circulantes	<u>4,931,696</u>	<u>4,272,631</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 6)	2,434,411	2,328,167
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto (Notas 7 y 9)	22,883,816	21,201,640
Franquicias, neto (Nota 8)	352,767	322,426
Otros activos	<u>2,850,079</u>	<u>2,020,662</u>
Total de activos no circulantes	<u>28,521,073</u>	<u>25,872,895</u>
Total de activos	<u>B/. 33,452,769</u>	<u>B/. 30,145,526</u>
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas		
Pasivos circulantes		
Sobregiro bancario	B/. -	B/. 304,505
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo (Nota 9)	1,100,000	1,008,833
Porción corriente de arrendamientos financieros a largo plazo (Nota 13)	63,425	71,504
Cuentas por pagar proveedores	3,404,603	3,190,712
Impuesto sobre la renta por pagar	170,741	330,248
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>1,467,856</u>	<u>1,532,490</u>
Total de pasivos circulantes	<u>6,206,625</u>	<u>6,438,292</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	6,366,003	5,094,241
Arrendamientos financieros a largo plazo (Nota 13)	95,071	158,496
Provisión para prima de antigüedad	<u>884,622</u>	<u>829,370</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>7,345,696</u>	<u>6,082,107</u>
Compromisos y contingencias (Nota 14)		
Patrimonio de los accionistas		
Capital en acciones (Nota 11)	9,973,375	9,973,375
Impuesto complementario	(38,325)	(38,325)
Utilidades no distribuidas	<u>9,965,398</u>	<u>7,690,077</u>
Total de patrimonio de los accionistas	<u>19,900,448</u>	<u>17,625,127</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	<u>B/. 33,452,769</u>	<u>B/. 30,145,526</u>

Las notas en las páginas 7 a 24 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

	2008	2007
Ingresos		
Ventas netas	B/. 56,175,472	B/. 45,348,527
Costo de ventas	<u>(23,500,459)</u>	<u>(18,849,067)</u>
Utilidad bruta	32,675,013	26,499,460
Gastos de ventas, generales y administrativos (Nota 15)	(26,927,860)	(21,662,564)
Depreciación y amortización	(2,039,413)	(2,045,138)
Ingresos por alquiler (Nota 10)	455,412	541,472
Intereses sobre préstamos a terceros	52,479	75,307
Otros ingresos	<u>586,798</u>	<u>1,142,030</u>
Utilidad en operaciones	4,802,429	4,550,567
Gasto de intereses	(446,405)	(438,419)
Participación en los resultados de asociada (Nota 6)	<u>(2,756)</u>	<u>5,881</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,353,268	4,118,029
Provisión para impuesto sobre la renta (Nota 12)	<u>(1,303,790)</u>	<u>(1,114,045)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 3,049,478</u>	<u>B/. 3,003,984</u>

Las notas en las páginas 7 a 24 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2008	B/. 9,973,375	B/. (38,325)	B/. 7,690,077	B/. 17,625,127
Dividendos pagados	-	-	(774,157)	(774,157)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,049,478</u>	<u>3,049,478</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>B/. 9,973,375</u>	<u>B/. (38,325)</u>	<u>B/. 9,965,398</u>	<u>B/. 19,900,448</u>
Saldo al 1 de enero de 2007	B/. 9,973,375	B/. (38,325)	B/. 5,307,427	B/. 15,242,477
Dividendos pagados	-	-	(621,334)	(621,334)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,003,984</u>	<u>3,003,984</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u>B/. 9,973,375</u>	<u>B/. (38,325)</u>	<u>B/. 7,690,077</u>	<u>B/. 17,625,127</u>

Las notas en las páginas 7 a 24 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

	2008	2007
Flujos de efectivo por actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 4,353,268	B/. 4,118,029
Ajuste para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	2,039,413	2,045,138
Participación en asociadas	2,756	(5,881)
Pérdida neta por descarte de activos fijos	-	170,642
Gasto de intereses	446,405	438,419
Provisión para prima de antigüedad, neto de pagos	55,252	43,643
Amortización de franquicias	55,159	42,126
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar	(16,396)	(218,707)
Aumento en inventarios	(393,426)	(425,538)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado	33,741	(51,755)
Aumento en franquicias	(85,500)	(148,516)
Aumento en otros activos	(829,417)	(504,113)
Aumento en cuentas por pagar proveedores	213,891	495,501
Disminución (aumento) en otros pasivos	(64,634)	610,761
Impuesto sobre la renta pagado	(1,463,297)	(1,064,646)
Intereses pagados	(446,405)	(438,419)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>3,900,810</u>	<u>5,106,684</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(3,721,589)	(6,074,954)
Aumento de inversión en asociada	(109,000)	(142,129)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(3,830,589)</u>	<u>(6,217,083)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		
Aumento (disminución) en sobregiro bancario	(304,505)	304,505
Aumento neto en préstamos bancarios	1,362,929	765,780
Disminución (aumento) en arrendamientos financieros por pagar	(71,504)	230,000
Dividendos pagados	(774,157)	(621,334)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>212,763</u>	<u>678,951</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	282,984	(431,448)
Efectivo al inicio del año	<u>1,081,023</u>	<u>1,512,471</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 1,364,007</u>	<u>B/. 1,081,023</u>

Las notas en las páginas 7 a 24 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

1. Organización y Operaciones

Hentol, S. A y Subsidiarias (el “Grupo”) están constituidas en la República de Panamá 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.

El 30 de noviembre de 2007 se realizó la fusión de las subsidiarias Fábrica de Alimentos, S.A., y Helados, S. A.; Alquipo, S. A.; Pofrito, S. A.; Henserv, S. A.; Freeport Restaurants, S. A.; Classic Foods Panama Corp. y Helados Suave, S. A.; en la cual la Compañía adquirente fue Franquicias Panameñas, S. A. Esta fusión corresponde a un proceso de reestructuración legal de las compañías y no tiene efecto en los estados financieros consolidados ya que estas entidades formaban parte del consolidado al 31 de diciembre de 2006.

La oficina principal del Grupo está ubicada en Urbanización los Ángeles, calle Harry Eno, ciudad de Panamá.

Estos estados financieros consolidados han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Grupo, el 20 de agosto de 2009.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Un resumen de las principales políticas contables aplicadas por el Grupo en la preparación de los estados financieros consolidados se presenta a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior:

Base de Preparación

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

La preparación de los estados financieros consolidados 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 del Grupo. Las áreas que involucran juicio o estimaciones significativas para los estados financieros consolidados están relacionadas con la estimación de cuentas incobrables y la estimación de la reserva de obsolescencia de inventario.

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2008**

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

Base de Preparación (continuación)

(a) Interpretaciones efectivas en el 2008, pero no son relevantes a las operaciones del Grupo

- CINIIF 11, NIIF 2 – Transacciones de Acciones en Tesorería del Grupo.
- CINIIF 12, Contratos sobre Servicios de Concesión.
- CINIIF 14, NIC 19, Límite sobre los Requerimientos Mínimos de Financiamientos sobre un Plan de Beneficios Definidos.

(b) Norma y enmienda vigentes para períodos contables del Grupo que inician en o después del 1 de enero de 2008 o períodos posteriores, y las cuales el Grupo ha adoptado con anticipación

- NIC 1, Presentación de Estados Financieros (revisión), efectiva para los períodos anuales que comienzan o después del 1 de enero de 2009. La aplicación de esta norma no tendrá un impacto material en los estados financieros del Grupo.
- NIC 23, (Enmienda), Costos de Préstamos (efectiva desde el 1 de enero de 2009). Esta norma requiere capitalizar los costos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo como parte del costo de ese activo. La aplicación de esta norma no tendrá un impacto material en los estados financieros consolidados del Grupo.

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

- NIIF 8, Segmentos Operativos, Reemplaza la NIC 14 (efectiva desde 1 de enero de 2009).
- CINIIF 13, Programas de Lealtad de Clientes (efectiva desde el 1 de julio de 2008).
- CINIIF 15, Contratos de Construcción sobre Bienes Raíces (efectiva desde el 1 de enero de 2009).
- CINIIF 16, Cobertura en la Inversión Neta de una Operación Extranjera (efectiva desde el 1 de octubre de 2008).
- CINIIF 17, Distribución de Activos no Monetarios a Propietarios (efectiva desde el 1 de julio de 2009).
- Como parte del proyecto anual de mejoras del Consejo de Normas de Información Financiera de mayo de 2008, se realizaron enmiendas a varias normas: NIIF 5, NIIF 7, NIC 1, NIC 8, NIC 10, NIC 16, NIC 18, NIC 19, NIC 20, NIC 23, NIC 27, NIC 28, NIC 29, NIC 31, NIC 34, NIC 36, NIC 38, NIC 39, NIC 40, y NIC 41. Estas enmiendas tienen fecha efectiva el 1 de enero de 2009; sin embargo, las mismas no tendrán un impacto en las operaciones del Grupo.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

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

Principios de Consolidación

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las cuales la Compañía tiene el poder de gobernar las políticas financieras y operativas, generalmente acompañadas de una participación de más de la mitad de los derechos de voto. La existencia y efecto de los derechos potenciales de voto que son actualmente ejercitables o convertibles son considerados cuando se evalúa si la Compañía controla otra entidad. Las subsidiarias se consolidan totalmente desde la fecha en que el control es transferido a la Compañía. Ellas se dejan de consolidar desde la fecha en que cesa el control.

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Hentol, S. A. y Subsidiarias. Los saldos y transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación. Los estados financieros consolidados están agrupados por las siguientes empresas:

- Inmobiliaria Hentolwol, S. A.
- Franquicias Panameñas, S. A.
- Firemaster de Panamá, S. A.
- Night Moon, S. A.

Todos los saldos y transacciones entre ellas han sido eliminados en la consolidación.

Inversión en Asociada

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

Reconocimiento de Ingresos

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

Ventas de Bienes

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2008**

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

Reconocimiento de Ingresos (continuación)

Otros Ingresos

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

Cuentas por Cobrar Comerciales

Las cuentas por cobrar comerciales son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Ellas se originan cuando se provee dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin la intención de negociar la cuenta por cobrar.

Las cuentas por cobrar comerciales son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que el Grupo no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales.

Dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos son considerados indicadores de que la cuenta por cobrar comercial está deteriorada. El monto de la provisión es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros estimados de efectivo, descontados a la tasa efectiva de interés original. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar comercial es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Inventarios

Los inventarios son valuados al costo o valor neto de realización, el que sea menor. El costo se determina utilizando el costo promedio.

Propiedades, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada

Estos activos 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 tiendas alquiladas son amortizadas por un período de 10 años o por el período del contrato, cualquiera que sea el menor. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2008**

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

Propiedades, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada (continuación)

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

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

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

Franquicias

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

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. Para administrar este fondo, el Grupo estableció un fideicomiso irrevocable con una entidad privada autorizada. El aporte del año ascendió a B/.153,144.

Seguro Social

De acuerdo a la Ley No.5 de 27 de diciembre de 2005, las compañías deben realizar contribuciones mensuales a la Caja de Seguro Social, basadas en 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. El aporte del año ascendió a B/.982,465.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

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

Contratos de Arrendamiento

Arrendamientos de equipos en donde el Grupo tiene substancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo, se clasifican como arrendamientos financieros. Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del contrato de arrendamiento al valor razonable del bien o el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento. Los cargos financieros por intereses causados se incluyen en los resultados, durante el período del arrendamiento. Los equipos bajo contratos de arrendamiento financieros, se deprecian bajo el método de línea recta, sobre la vida útil del bien.

Cuentas por Pagar Comerciales

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

Financiamientos

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

Provisiones

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

Impuesto sobre la Renta Diferido

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

Capital en Acciones

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2008**

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

Unidad Monetaria

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

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

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

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

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos del Grupo son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés ya que el Grupo 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 al Grupo 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/.36,183 (2007: B/.2,900).

Riesgo de Crédito

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

Riesgo de Liquidez

El Grupo requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en activos de fácil realización y/o líneas de crédito en instituciones financieras que le permiten el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros del Grupo 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>Mas de 5 años</u>
31 de diciembre de 2008			
Préstamos bancarios	B/. 1,100,000	B/. 5,658,860	B/. 707,143
Arrendamientos financieros	63,425	95,071	-
Cuentas por pagar comerciales	3,404,603	-	-
Otras cuentas por pagar	1,467,856	-	-
31 de diciembre de 2007			
Préstamos bancarios	B/. 1,008,833	B/. 4,848,312	B/. 245,929
Arrendamientos financieros	71,504	158,496	-
Cuentas por pagar comerciales	3,190,712	-	-
Otras cuentas por pagar	1,532,490	-	-

Administración del Riesgo de Capital

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

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

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Administración del Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se muestra la razón de apalancamiento del Grupo:

	2008	2007
Total préstamos y arrendamientos por pagar (Notas 9 y 10)	B/. 7,624,499	B/. 6,333,074
Menos: efectivo	<u>1,364,007</u>	<u>1,081,023</u>
Deuda neta	6,260,492	5,252,051
Total patrimonio	<u>19,900,448</u>	<u>17,625,127</u>
Total capital	<u>B/. 26,160,940</u>	<u>B/. 22,877,178</u>
Razón de apalancamiento	<u>24%</u>	<u>23%</u>

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

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

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

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

4. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2008	2007
Clientes	B/. 556,873	B/. 757,824
Empleados	42,722	4,138
Otros	<u>229,859</u>	<u>94,548</u>
	829,454	856,510
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(53,014)</u>	<u>(96,466)</u>
	<u>B/. 776,440</u>	<u>B/. 760,044</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

4. Cuentas por Cobrar (Continuación)

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

	2008	2007
Cuentas por cobrar vigentes	B/. 448,307	B/. 476,648
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	65,212	184,710
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>43,354</u>	<u>96,466</u>
Total	<u>B/. 556,873</u>	<u>B/. 757,824</u>

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

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

	2008	2007
Saldo al inicio del año	B/. 96,466	B/. 87,261
Aumentos	43,354	10,352
Castigos	<u>(86,806)</u>	<u>(1,147)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 53,014</u>	<u>B/. 96,466</u>

A continuación se presenta el análisis de antigüedad de las cuentas por cobrar vencidas, no deterioradas y de las cuentas por cobrar deterioradas:

	2008	2007
Cuentas por cobrar vencidas, no deterioradas		
Menos de 90 días	B/. -	B/. -
90 días o más	<u>65,212</u>	<u>184,710</u>
	<u>B/. 65,212</u>	<u>B/. 184,710</u>
Cuentas por cobrar deterioradas		
Menos de 90 días	B/. -	B/. -
90 días o más	<u>43,354</u>	<u>96,466</u>
	<u>B/. 43,354</u>	<u>B/. 96,466</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

4. Cuentas por Cobrar (Continuación)

Las cuentas por cobrar vigentes son las que no muestran atrasos en sus pagos, según las fechas convenidas con el deudor. El Grupo considera como cuentas por cobrar vencidas aquellos deudores que muestran retrasos en sus pagos pero no tienen un historial de créditos incobrables. Las cuentas por cobrar deterioradas comprenden deudores con dificultades financieras, por lo que la recuperación de dichos saldos dependerá en buena medida de procesos judiciales.

Las cuentas por cobrar no mantienen garantías ni colaterales.

5. Inventarios

Los inventarios se presentan a continuación:

	2008	2007
Materia prima	B/. 337,533	B/. 417,046
Productos terminados	23,659	33,736
Equipos para la venta	156,078	63,142
Partes para la venta	89,555	414,380
Suministros y otros	1,506,515	1,034,692
Inventario en tránsito	<u>344,045</u>	<u>102,861</u>
	2,457,385	2,065,857
Provisión para inventario de lento movimiento y obsoleto	<u>-</u>	<u>(1,898)</u>
	<u>B/. 2,457,385</u>	<u>B/. 2,063,959</u>

6. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a una participación del 49.0%. Esta compañía tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería.

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2008	2007
Saldo neto al inicio del año	B/. 2,328,167	B/. 2,180,157
Aportes del año	109,000	142,129
Participación en los resultados del año	<u>(2,756)</u>	<u>5,881</u>
Saldo neto al final del año	<u>B/. 2,434,411</u>	<u>B/. 2,328,167</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

6. Inversión en Asociada (Continuación)

La participación del Grupo en los resultados de la asociada, incluyendo los activos y pasivos se presenta a continuación:

	2008	2007
Activos	B/. 2,544,610	B/. 2,478,157
Pasivos	112,780	142,053
Ingresos	52,815	46,575
Utilidad (pérdida)	(2,756)	5,881
% de participación	49.0%	49.3%

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

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

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Construcción Enseres y Automóviles en Proceso</u>	<u>Total</u>	
	(Expresado en Balboas de la República de Panamá)						
31 de diciembre de 2008							
Costo							
Saldo al inicio del año	4,974,783	8,597,023	8,719,908	11,407,701	3,380,910	1,158,179	38,238,504
Adiciones	116,208	154,342	132,386	715,516	27,580	2,575,557	3,721,589
Retiros	-	-	-	(34,000)	-	-	(34,000)
Traslados	<u>50,000</u>	<u>-</u>	<u>1,561,311</u>	<u>602,493</u>	<u>223,988</u>	<u>(2,437,792)</u>	<u>-</u>
Saldo al final de año	<u>5,140,991</u>	<u>8,751,365</u>	<u>10,413,605</u>	<u>12,691,710</u>	<u>3,632,478</u>	<u>1,295,944</u>	<u>41,926,093</u>
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	2,396,625	5,148,660	7,489,497	2,002,082	-	17,036,864
Depreciación y amortización	-	257,016	554,330	1,070,229	157,838	-	2,039,413
Retiros	-	-	-	(34,000)	-	-	(34,000)
Traslados	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>625,848</u>	<u>(625,848)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldo al final de año	<u>-</u>	<u>2,653,641</u>	<u>5,702,990</u>	<u>9,151,574</u>	<u>1,534,072</u>	<u>-</u>	<u>19,042,277</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2008	<u>5,140,991</u>	<u>6,097,724</u>	<u>4,710,615</u>	<u>3,540,138</u>	<u>2,098,406</u>	<u>1,295,944</u>	<u>22,883,816</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

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

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
	(Expresado en Balboas de la República de Panamá)						
31 de diciembre de 2007							
Costo							
Saldo al inicio del año	4,984,783	8,174,124	7,271,132	10,355,854	2,893,056	77,109	33,756,058
Adiciones	-	644,900	2,216,457	1,463,589	668,938	1,081,070	6,074,954
Retiros	<u>(10,000)</u>	<u>(222,001)</u>	<u>(767,681)</u>	<u>(411,742)</u>	<u>(181,084)</u>	<u>-</u>	<u>(1,592,508)</u>
Saldo al final de año	<u>4,974,783</u>	<u>8,597,023</u>	<u>8,719,908</u>	<u>11,407,701</u>	<u>3,380,910</u>	<u>1,158,179</u>	<u>38,238,504</u>
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	2,235,138	5,492,533	6,817,386	1,868,535	-	16,413,592
Depreciación y amortización	-	242,243	423,561	1,082,422	296,912	-	2,045,138
Retiros	<u>-</u>	<u>(80,756)</u>	<u>(767,434)</u>	<u>(410,311)</u>	<u>(163,365)</u>	<u>-</u>	<u>(1,421,866)</u>
Saldo al final de año	<u>-</u>	<u>2,396,625</u>	<u>5,148,660</u>	<u>7,489,497</u>	<u>2,002,082</u>	<u>-</u>	<u>17,036,864</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2007	<u>4,974,783</u>	<u>6,200,398</u>	<u>3,571,248</u>	<u>3,918,204</u>	<u>1,378,828</u>	<u>1,158,179</u>	<u>21,201,640</u>

Tal como se indica en la Nota 9, activos fijos con un valor de B/.20,541,064 (según avalúos) garantizan préstamos bancarios del Grupo.

8. Franquicias, al Costo

Las franquicias se presentan a continuación:

	2008	2007
Costo	B/. 764,793	B/. 679,293
Amortización acumulada	<u>(412,026)</u>	<u>(356,867)</u>
	<u>B/. 352,767</u>	<u>B/. 322,426</u>

El movimiento de las franquicias es el siguiente:

	2008	2007
Saldo neto al inicio del año	B/. 322,426	B/. 216,036
Adición del año	85,500	148,516
Amortización del año	<u>(55,159)</u>	<u>(42,126)</u>
Saldo al final de año	<u>B/. 352,767</u>	<u>B/. 322,426</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

9. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2008	2007
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2011 y 2012, tasa de interés anual de 1.75% más Libor 1 mes.	B/. 1,697,666	B/. 2,114,584
The Bank of Nova Scotia		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2015, tasa de interés anual de 2%, más Libor 6 meses.	2,410,714	500,000
Banco General, S. A.		
Línea de crédito por B/.1,500,000, tasa de interés anual de 1.50% más Libor 6 meses.	600,000	300,000
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2013, tasa de interés anual de 3% más Libor 6 meses.	<u>2,757,623</u>	<u>3,188,490</u>
	7,466,003	6,103,074
Menos - Porción corriente de préstamos bancarios	<u>1,100,000</u>	<u>1,008,833</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 6,366,003</u>	<u>B/. 5,094,241</u>

Los préstamos por pagar a largo plazo al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Banco General, S. A. y The Bank of Nova Scotia están garantizados por primera hipoteca sobre propiedades del Grupo.

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

	2008	2007
Aun año	B/. 1,100,000	B/. 1,008,333
De 2 a 3 años	1,546,132	-
De 3 a 7 años	<u>4,819,871</u>	<u>5,094,741</u>
	<u>B/. 7,466,003</u>	<u>B/. 6,103,074</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

10. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2008	2007
<u>Saldos -</u>		
Cuentas por cobrar	B/. 18,831	B/. 30,261
Cuentas por pagar proveedores	987,617	661,743
<u>Transacciones -</u>		
Ingresos por alquiler	455,412	541,472
Compra de productos	8,037,444	5,665,237
Compensación del personal ejecutivo clave	230,622	218,700

11. Capital en Acciones

El capital en acciones está integrado de la siguiente manera:

	<u>Número de Acciones Emitidas</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Acciones Preferidas Emitidas</u>	<u>Acciones en Tesorería</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2008	<u>1,000,300</u>	<u>B/. 10,000,000</u>	<u>B/. 3,000</u>	<u>B/. (29,625)</u>	<u>B/. 9,973,375</u>

El capital social autorizado del Grupo está compuesto de 2,000,000 de acciones comunes sin valor nominal y 300 acciones preferidas con un valor nominal de B/.10 cada una. Las acciones emitidas están totalmente pagadas. Las acciones en tesorería corresponden a 11,500 acciones comunes.

Las acciones preferidas poseen las siguientes características:

- Son nominativas, no acumulativas y no mantienen derecho a voto.
- Cada acción preferida, emitida y en circulación tendrá derecho a recibir antes que se pague dividendo alguno a las acciones comunes, un dividendo anual equivalente al un treintavo (1/30) del uno por ciento (1%) de la utilidad neta que reflejen los estados financieros consolidados.
- En caso de liquidación del Grupo, las acciones preferidas serán redimidas, después del pago de deuda, a su valor nominal.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

12. Impuesto sobre la Renta

La provisión para impuesto sobre la renta fue calculada aplicando la tasa efectiva del impuesto al ingreso gravable de cada una de las compañías individualmente, basada en los resultados de operaciones y no en el ingreso gravable consolidado. El impuesto sobre la renta causado puede ser conciliado con el impuesto sobre la renta mostrado en los estados financieros consolidados, así:

	2008	2007
Utilidad antes de impuestos	B/. 4,353,268	B/. 4,118,029
Impuesto sobre la renta correspondiente a, la utilidad del año sobre la tasa de 30%	B/. 1,305,980	B/. 1,235,409
Ingresos no gravables y otros incentivos fiscales	(51,876)	(164,917)
Gastos no deducibles y otras partidas	<u>49,686</u>	<u>43,553</u>
Impuesto sobre la renta causado	<u>B/. 1,303,790</u>	<u>B/. 1,114,045</u>

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

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

El Grupo efectuó el cálculo del impuesto sobre la renta en base al método tradicional para los años 2008 y 2007.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

13. Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

El Grupo mantiene contrato de arrendamiento financiero de vehículos, el cual expira en diciembre de 2010. El contrato de arrendamiento de los vehículos contiene la opción de adquirir a un valor nominal los bienes objetos de los contratos al terminar el período de los mismos.

A continuación se presenta un resumen de los pagos mínimos futuros de las obligaciones bajo arrendamiento financiero:

	2008	2007
Menos de 1 año	B/. 85,013	B/. 85,013
De 1 a 2 años	85,013	85,013
Más de 2 años	<u>-</u>	<u>85,013</u>
	170,026	255,039
Menos: Futuros cargos financieros sobre obligaciones de arrendamiento financiero	<u>(11,530)</u>	<u>(25,039)</u>
Valor presente de las obligaciones bajo arrendamiento financiero	<u>B/. 158,496</u>	<u>B/. 230,000</u>

El valor presente de las obligaciones bajo arrendamiento financiero es el siguiente:

	2008	2007
Menos de 1 año	B/. 63,425	B/. 71,504
De 1 a 2 años	86,992	76,548
Más de 2 años	<u>8,079</u>	<u>81,948</u>
	<u>B/. 158,496</u>	<u>B/. 230,000</u>

14. Compromisos y Contingencias

Compromisos de Alquiler

En el curso normal de negocios, el Grupo mantenía compromisos por contratos no cancelables de arrendamientos de propiedad en alquiler. Los valores aproximados de los alquileres son los siguientes: B/.589,971 en 2009, B/.478,702 en 2010, B/.368,898 en 2011.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

14. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Compromisos de Alquiler (continuación)

Los gastos por propiedades arrendadas por B/.823,120 (2007: B/.711,348), se presentan en estados los financieros registrados como parte de los gastos de ventas, generales y administrativos.

Procesos Legales

En el curso normal de sus operaciones, el Grupo mantiene procesos legales en su contra. En opinión de la Administración y asesores legales del Grupo, estos procesos serán resueltos favorablemente al Grupo; en consecuencia, una provisión en los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 no fue requerida.

15. Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

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

	2008	2007
Salarios y otros beneficios	B/. 11,067,510	B/. 9,065,382
Servicios profesionales	243,999	225,960
Servicios públicos	3,760,246	2,575,480
Propaganda	2,071,837	1,726,152
Franquicias	3,235,703	2,492,225
Mantenimientos y reparaciones	831,730	667,533
Impuestos	891,891	1,003,817
Gastos de alquiler	837,910	711,348
Gas	741,674	574,153
Seguros	180,888	160,736
Viajes y transporte	203,850	192,562
Gastos de automóviles	374,155	263,585
Seguridad	240,157	181,739
Uniformes	187,343	165,170
Útiles de oficina	184,663	149,821
Provisión para cuentas incobrables	43,356	10,352
Otros	<u>1,830,948</u>	<u>1,496,549</u>
	<u>B/. 26,927,860</u>	<u>B/. 21,662,564</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias
**Consolidación del Balance General
31 de diciembre de 2008**

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Firemaster de Panamá, S. A.	Franquicias Panameñas, S. A.	Hentol, S. A.	Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	Inmobiliaria Night Moon, S. A.
Activos							
Activos circulantes							
Efectivo	B/. 1,364,007	B/. -	B/. 22,915	B/. 1,200,118	B/. 104,951	B/. 36,023	B/. -
Cuentas por cobrar, neto	776,440	(26,673,379)	428,403	7,712,393	9,175,078	10,071,445	62,500
Inventarios, neto	2,457,385	-	163,184	2,294,201	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	333,864	-	1,561	276,849	43,449	12,005	-
Total de activos circulantes	<u>4,931,696</u>	<u>(26,673,379)</u>	<u>616,063</u>	<u>11,483,561</u>	<u>9,323,478</u>	<u>10,119,473</u>	<u>62,500</u>
Inversiones	2,434,411	(8,248,128)	-	1,675,435	8,900,810	106,294	-
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto	22,883,816	(3,816,020)	303,369	10,402,717	-	9,773,750	6,220,000
Franquicias, neto	352,767	-	-	352,767	-	-	-
Otros activos	2,850,079	107,503	11,712	2,685,647	1,323	43,894	-
Total de activos no circulantes	<u>28,521,073</u>	<u>(11,956,645)</u>	<u>315,081</u>	<u>15,116,566</u>	<u>8,902,133</u>	<u>9,923,938</u>	<u>6,220,000</u>
Total de activos	<u>B/. 33,452,769</u>	<u>B/. (38,630,024)</u>	<u>B/. 931,144</u>	<u>B/. 26,600,127</u>	<u>B/. 18,225,611</u>	<u>B/. 20,043,411</u>	<u>B/. 6,282,500</u>
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas							
Pasivos circulantes							
Sobregiro bancario	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo	1,100,000	-	-	800,000	-	300,000	-
Porción corriente de arrendamientos financieros a largo plazo	63,425	-	-	63,425	-	-	-
Cuentas por pagar proveedores	3,404,603	(26,917,610)	781,602	15,339,466	3,628,696	4,813,272	5,759,177
Impuesto sobre la renta por pagar	170,741	(41,867)	30,140	223,504	(7,898)	(33,138)	-
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,467,856	(92,268)	23,374	949,166	-	12,584	575,000
Total de pasivos circulantes	<u>6,206,625</u>	<u>(27,051,745)</u>	<u>835,116</u>	<u>17,375,561</u>	<u>3,620,798</u>	<u>5,092,718</u>	<u>6,334,177</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	6,366,003	-	-	1,446,429	-	4,919,574	-
Arrendamientos financieros a largo plazo	95,071	-	-	95,071	-	-	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	884,622	-	-	884,622	-	-	-
Total de pasivos no circulantes	<u>7,345,696</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,426,122</u>	<u>-</u>	<u>4,919,574</u>	<u>-</u>
Patrimonio de los accionistas							
Capital en acciones	9,973,375	(8,263,739)	12,950	3,000,000	9,973,375	5,245,789	5,000
Impuesto complementario	(38,325)	(1,875)	-	(20,664)	-	(15,786)	-
Utilidades no distribuidas	9,965,398	(3,312,665)	83,078	3,819,108	4,631,438	4,801,116	(56,677)
Total del patrimonio de los accionistas	<u>19,900,448</u>	<u>(11,578,279)</u>	<u>96,028</u>	<u>6,798,444</u>	<u>14,604,813</u>	<u>10,031,119</u>	<u>(51,677)</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	<u>B/. 33,452,769</u>	<u>B/. (38,630,024)</u>	<u>B/. 931,144</u>	<u>B/. 26,600,127</u>	<u>B/. 18,225,611</u>	<u>B/. 20,043,411</u>	<u>B/. 6,282,500</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Consolidación del Estado de Resultado
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

	<u>Consolidado</u>	<u>Ajustes y Eliminaciones</u>	<u>Firemaster de Panamá, S. A.</u>	<u>Franquicias Panameñas, S. A.</u>	<u>Hentol, S. A.</u>	<u>Inmobiliaria Hentolwol, S. A.</u>	<u>Inmobiliaria Night Moon, S. A.</u>
Ventas netas	B/. 56,175,472	B/. -	B/. 257,843	B/. 55,917,629	B/. -	B/. -	B/. -
Costo de ventas	(23,500,459)	-	(130,146)	(23,370,313)	-	-	-
Utilidad bruta	<u>32,675,013</u>	<u>-</u>	<u>127,697</u>	<u>32,547,316</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	(26,927,860)	801,193	(575,848)	(26,545,675)	(369)	(550,484)	(56,677)
Depreciación y amortización	(2,039,413)	-	(45,332)	(1,688,009)	-	(306,072)	-
Ingresos por alquiler	455,412	(801,193)	14,773	112,919	-	1,128,913	-
Intereses sobre préstamos a terceros	52,479	-	427	52,052	-	-	-
Otros ingresos (gastos)	586,798	(4,075,000)	577,980	(2,513)	4,075,000	11,331	-
Utilidad en operaciones	<u>4,802,429</u>	<u>(4,075,000)</u>	<u>99,697</u>	<u>4,476,090</u>	<u>4,074,631</u>	<u>283,688</u>	<u>(56,677)</u>
Gasto de intereses	(446,405)	-	-	(105,385)	-	(341,020)	-
Participación en los resultados de asociada	(2,756)	(858)	-	(1,898)	-	-	-
	<u>(449,161)</u>	<u>(858)</u>	<u>-</u>	<u>(107,283)</u>	<u>-</u>	<u>(341,020)</u>	<u>-</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,353,268	(4,075,858)	99,697	4,368,807	4,074,631	(57,332)	(56,677)
Impuesto sobre la renta	(1,303,790)	-	(30,139)	(1,255,842)	-	(17,809)	-
Utilidad neta	<u>B/. 3,049,478</u>	<u>B/. (4,075,858)</u>	<u>B/. 69,558</u>	<u>B/. 3,112,965</u>	<u>B/. 4,074,631</u>	<u>B/. (75,141)</u>	<u>B/. (56,677)</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

**Informe y Estados Financieros Consolidados Interinos
30 de septiembre de 2009**

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

	Página
Informe de los Auditores Independientes	1
Estados Financieros Consolidados:	
Balance General Consolidado	2
Estado Consolidado de Resultados	3
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas	4
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros Consolidados	6 - 23

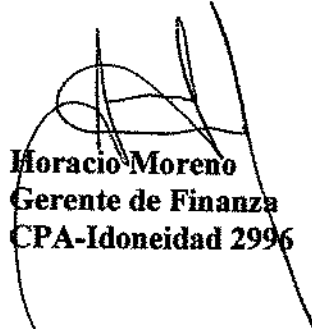
Informe de la Administración

Franquicias Panameñas, S. A., Directores y
Accionista

Los estados financieros que se acompañan de Franquicias Panameñas, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 30 de septiembre de 2009 y el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio del accionista y el estado de flujos de efectivo por los nueve meses terminados en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas, han sido preparados de los registros contables de la Compañía sin auditar y consecuentemente podrán estar sujetos a ajustes y/o reclasificaciones. Toda la información incluida en estos estados financieros internos es la representación de la Administración de Franquicias Panameñas, S. A.

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

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, la situación financiera de Franquicias Panameñas, S. A. al 30 de septiembre de 2009 y al 31 de diciembre de 2008, así como los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por los periodos presentados a esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Horacio Moreno
Gerente de Finanzas
CPA-Idoneidad 2996

25 de noviembre de 2009
Panamá, República de Panamá

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Balance General Consolidado 30 de septiembre de 2009

	2009	2008
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 1,844,464	B/. 1,364,007
Cuentas por cobrar, neto (Notas 4)	1,282,901	776,440
Inventarios, neto (Nota 5)	3,406,326	2,457,385
Gastos pagados por anticipado	<u>473,522</u>	<u>333,864</u>
Total de activos circulantes	<u>7,007,213</u>	<u>4,931,696</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 6)	2,434,411	2,434,411
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto, (Notas 7 y 9)	29,216,357	22,883,816
Franquicias, neto (Nota 8)	415,570	352,767
Otros activos	<u>2,910,082</u>	<u>2,850,079</u>
Total de activos no circulantes	<u>34,976,420</u>	<u>28,521,073</u>
Total de activos	<u>B/. 41,983,633</u>	<u>B/. 33,452,769</u>
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas		
Pasivos circulantes		
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo (Nota 9)	B/. 9,182,612	B/. 1,000,000
Porción corriente de arrendamientos financieros a largo plazo (Nota 12)	80,563	63,425
Cuentas por pagar proveedores	4,512,577	3,404,603
Impuesto sobre la renta por pagar	-	170,741
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>1,911,188</u>	<u>1,467,856</u>
Total de pasivos circulantes	<u>15,686,940</u>	<u>6,106,625</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	4,230,851	6,466,003
Arrendamientos financieros a largo plazo (Nota 12)	21,013	95,071
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	<u>925,361</u>	<u>884,622</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>5,177,225</u>	<u>7,445,696</u>
Compromisos y contingencias (Nota 13)		
Patrimonio de los accionistas		
Capital en acciones (Nota 10)	9,973,375	9,973,375
Impuesto complementario	(38,325)	(38,325)
Utilidades no distribuidas	<u>11,184,418</u>	<u>9,965,398</u>
Total de patrimonio de los accionistas	<u>21,119,468</u>	<u>19,900,448</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	<u>B/. 41,983,633</u>	<u>B/. 33,452,769</u>

Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados Por los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2009

	2009	2008
Ingresos		
Ventas netas	B/. 42,647,198	B/. 56,175,472
Costo de ventas	<u>(17,980,332)</u>	<u>(23,500,459)</u>
Utilidad Bruta	24,666,866	32,675,013
Gastos de ventas, generales y administrativos (Nota 14)	(21,109,881)	(26,927,860)
Depreciación y amortización	(1,645,269)	(2,039,413)
Ingresos por alquileres	275,930	455,412
Otros ingresos	<u>1,004,565</u>	<u>639,277</u>
Utilidad en operaciones	3,192,211	4,802,429
Gasto de intereses	(502,367)	(446,405)
Participación en los resultados de asociada (Nota 5)	<u>-</u>	<u>(2,756)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,689,844	4,353,268
Provisión para impuesto sobre la renta (Nota 11)	<u>(886,258)</u>	<u>(1,303,790)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 1,803,586</u>	<u>B/. 3,049,478</u>

Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2009

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2009	B/. 9,973,375	B/. (38,325)	B/. 9,965,398	B/. 19,900,448
Dividendos pagados	-	-	(584,566)	(584,566)
Utilidad neta	-	-	1,803,586	1,803,586
Saldo al 30 de septiembre de 2009	<u>B/. 9,973,375</u>	<u>B/. (38,325)</u>	<u>B/. 11,184,418</u>	<u>B/. 21,119,468</u>
Saldo al 1 de enero de 2008	B/. 9,973,375	B/. (38,325)	B/. 7,690,077	B/. 17,625,127
Dividendos pagados	-	-	(774,157)	(774,157)
Utilidad neta	-	-	3,049,478	3,049,478
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>B/. 9,973,375</u>	<u>B/. (38,325)</u>	<u>B/. 9,965,398</u>	<u>B/. 19,900,448</u>

Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2009

	2009	2008
Flujos de efectivo por actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 2,689,844	B/. 4,353,268
Ajuste para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	1,645,269	2,039,413
Participación en asociadas	-	2,756
Pérdida neta por descarte de activos fijos	2,380	-
Gasto de intereses	502,367	446,405
Provisión para prima de antigüedad e indemnización, neto de pagos	40,739	55,252
Amortización de franquicias	43,210	55,159
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar	(506,461)	(16,396)
Aumento en inventarios	(948,941)	(393,426)
(Aumento) disminución en gastos pagados por anticipado	(139,658)	33,741
Aumento en franquicias	(106,013)	(85,500)
Aumento en otros activos	(60,001)	(829,417)
Aumento en cuentas por pagar proveedores	1,107,974	213,891
Aumento en otros pasivos	272,589	64,634
Impuesto sobre la renta	(886,258)	(1,463,297)
Intereses pagados	(502,367)	(446,405)
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>3,154,673</u>	<u>3,900,810</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(7,980,190)	(3,721,589)
Aumento de inversión en asociada	-	(109,000)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(7,980,190)</u>	<u>(3,830,589)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		
Aumento (disminución) en sobregiro bancario	-	(304,505)
Aumento en préstamos bancarios	5,947,460	1,362,929
Disminución en arrendamientos financieros por pagar	(56,920)	(71,504)
Dividendos pagados	(584,566)	(774,157)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	<u>5,305,974</u>	<u>212,763</u>
Aumento neto en el efectivo	480,457	282,984
Efectivo al inicio del año	<u>1,364,007</u>	<u>1,081,023</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 1,844,464</u>	<u>B/. 1,364,007</u>

Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

1. Organización y Operaciones

Hentol, S. A y Subsidiarias (el "Grupo") están constituidas en la República de Panamá 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.

El 30 de noviembre de 2007 se realizó la fusión de las subsidiarias Fábrica de Alimentos y Helados, S. A.; Alquipo, S. A.; Pofrito, S. A.; Henserv, S. A.; Freeport Restaurants, S. A.; Classic Foods Panama Corp. y Helados Suave, S. A.; en la cual la Compañía adquiriente fue Franquicias Panameñas, S. A. Esta fusión corresponde a un proceso de reestructuración legal de las compañías y no tiene efecto en los estados financieros consolidados ya que estas entidades formaban parte del consolidado al 31 de diciembre de 2006.

La oficina principal del Grupo está ubicada en Urbanización los Ángeles, calle Harry Eno, ciudad de Panamá.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Un resumen de las principales políticas contables aplicadas por el Grupo en la preparación de los estados financieros consolidados se presenta a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior.

Base de Preparación

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

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

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

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

(a) Interpretaciones efectivas en el 2008, pero no son relevantes a las operaciones del Grupo:

- CINIIF 11, NIIF 2 – Transacciones de acciones en tesorería del grupo.
- CINIIF 12, Contratos sobre servicios de concesión
- CINIIF 14, NIC 19, Límite sobre los requerimientos mínimos de financiamientos sobre un plan de beneficios definidos.

(b) Norma y enmienda vigentes para períodos contables del Grupo que inician en o después del 1 de enero de 2009 o períodos posteriores, y la cuales el Grupo ha adoptado con anticipación:

- NIC 1, Presentación de Estados Financieros (revisión), efectiva para los períodos anuales que comienzan o después del 1 de enero de 2009. La aplicación de esta norma no tendrá un impacto material en los estados financieros de la Compañía.
- NIC 23, (Enmienda), Costos de Préstamos (efectiva desde el 1º de enero de 2009). Esta norma requiere capitalizar los costos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo como parte del costo de ese activo. La aplicación de esta norma no tendrá un impacto material en los estados financieros consolidados del Grupo..

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

- NIIF 8, Segmentos Operativos, Reemplaza la NIC 14 (efectiva desde 1 de enero de 2009).
- CINIIF 13, Programas de lealtad de clientes (efectiva desde el 1 de julio de 2008).
- CINIIF 15, Contratos de construcción sobre bienes raíces (efectiva desde el 1 de enero de 2009)
- CINIIF 16, “Cobertura en la inversión neta de una operación extranjera” (efectiva desde el 1 de octubre de 2008)
- CINIIF 17, “Distribución de activos no monetarios a propietarios” (efectiva desde el 1 de julio de 2009)
- Como parte del proyecto anual de mejoras del Consejo de Normas de Información Financiera de mayo de 2008, se realizaron enmiendas a varias normas: NIIF 1, NIIF 2, NIIF 3 (revisión), NIIF 5, NIIF 7, NIC 1, NIC 8, NIC 10, NIC 16, NIC 18, NIC 19, NIC 20, NIC 23, NIC 27, NIC 28, NIC 29, NIC 31, NIC 32, NIC 34, NIC 36, NIC 37, NIC 39, NIC 40, y NIC 41.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

2. **Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)**
Estas enmiendas tienen fecha efectiva el 1 de enero de 2009, 1 de julio de 2009 y 1 de enero de 2010; sin embargo, las mismas no tendrán un impacto en las operaciones del Grupo.

Principios de Consolidación

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las cuales la Compañía tiene el poder de gobernar las políticas financieras y operativas, generalmente acompañadas de una participación de más de la mitad de los derechos de voto. La existencia y efecto de los derechos potenciales de voto que son actualmente ejercitables o convertibles son considerados cuando se evalúa si la Compañía controla otra entidad. Las subsidiarias se consolidan totalmente desde la fecha en que el control es transferido a la Compañía. Ellas se dejan de consolidar desde la fecha en que cesa el control.

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Hentol, S. A. y Subsidiarias. Los saldos y transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación. Los estados financieros consolidados están agrupados por las siguientes empresas:

- Inmobiliaria Hentolwol, S. A.
- Franquicias Panameñas, S. A.
- Firemaster de Panamá, S. A.
- Night Moon, S. A.

Todos los saldos y transacciones entre ellas han sido eliminados en la consolidación.

Inversión en Asociada

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

Reconocimiento de Ingresos

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

Ventas de Bienes

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

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

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

Otros Ingresos

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

Cuentas por Cobrar Comerciales

Las cuentas por cobrar comerciales son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Ellas se originan cuando se provee dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin la intención de negociar la cuenta por cobrar.

Las cuentas por cobrar comerciales son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales.

Dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos son considerados indicadores de que la cuenta por cobrar comercial está deteriorada. El monto de la provisión es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros estimados de efectivo, descontados a la tasa efectiva de interés original. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar comercial es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Inventarios

Los inventarios son valuados al costo o valor neto de realización, el que sea menor. El costo se determina utilizando el costo promedio.

Propiedades, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada

Estos activos 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 tiendas alquiladas son amortizadas por un período de 10 años o por el período del contrato, cualquiera que sea el menor. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

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

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

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

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

Franquicias

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

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. Para administrar este fondo, la Compañía estableció un fideicomiso irrevocable con una entidad privada autorizada. El aporte del año ascendió a B/.134,425. (2008: B/.153,144)

Seguro Social

De acuerdo a la ley No. 5 de 27 de diciembre de 2005, las compañías debe realizar contribuciones mensuales a la Caja de Seguro Social, basados en 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. El aporte del año ascendió a B/.759,032 (2008: B/.982,465)

Contratos de Arrendamiento

Arrendamientos de equipos en donde el Grupo tiene substancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo, se clasifican como arrendamientos financieros.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

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

Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del contrato de arrendamiento al valor razonable del bien o el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento. Los cargos financieros por intereses causados se incluyen en los resultados, durante el período del arrendamiento. Los equipos bajo contratos de arrendamiento financieros, se deprecian bajo el método de línea recta, sobre la vida útil del bien.

Cuentas por Pagar Comerciales

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

Financiamientos

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

Provisiones

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

Impuesto sobre la Renta Diferido

La Compañía tiene como política registrar el impuesto sobre la renta diferido, tal como lo establecen los principios de contabilidad generalmente aceptados en la República de Panamá, producto de saldos en activos y pasivos, cuya deducibilidad fiscal es aplicable a períodos futuros. Estas partidas consideradas fiscalmente como deducibles o no deducibles del impuesto sobre la renta son originadas principalmente por arrastres de pérdidas. El Grupo no ha registrado impuesto sobre la renta diferido al 30 de septiembre de 2009 y al 31 de diciembre de 2008, ya que no se han registrado diferencias temporales de importancia.

Capital en Acciones

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

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

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

Unidad Monetaria

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

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

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

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

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos del Grupo son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés ya que el Grupo 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 al Grupo 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/33,491 (2008: B/36,183).

Riesgo de Crédito

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

Riesgo de Liquidez

El Grupo requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en activos de fácil realización y/o líneas de crédito en instituciones financieras que le permiten el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros del Grupo 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.

	Menos de un año	De 1 a 5 años	Más de 5 años
	(En B/. de la República de Panamá)		
30 de septiembre de 2009			
Préstamos bancarios	9,182,612	4,230,850	-
Arrendamientos financieros	80,563	21,013	-
Cuentas por pagar comerciales	4,512,577	-	-
Otras cuentas por pagar	1,911,188	-	-
31 de diciembre de 2008			
Préstamos bancarios	1,000,000	5,758,860	707,143
Arrendamientos financieros	63,425	95,071	-
Cuentas por pagar comerciales	3,404,603	-	-
Otras cuentas por pagar	1,467,856	-	-

Administración del Riesgo de Capital

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

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

A continuación se muestra la razón de apalancamiento del Grupo:

Total préstamos y arrendamientos por pagar (Notas 9 y 10)	2009 B/. 13,515,039	2008 B/. 7,624,499
Menos: efectivo	1,844,464	1,364,241
Deuda neta	11,670,575	6,260,258
Total patrimonio	21,119,468	19,900,488
Total capital	<u>B/. 32,779,043</u>	<u>B/. 26,160,980</u>
Razón de apalancamiento	36%	24%

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

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

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

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

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

4. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2009	2008
Cientes	B/. 1,036,913	B/. 556,873
Empleados	55,054	42,722
Otros	<u>242,242</u>	<u>229,859</u>
	1,334,209	829,454
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(51,308)</u>	<u>(53,014)</u>
	<u>B/. 1,282,901</u>	<u>B/. 776,440</u>

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

	2009	2008
Cuentas por cobrar vigentes	B/. 597,183	B/. 448,307
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	396,376	65,212
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>43,354</u>	<u>43,354</u>
Total	<u>B/. 1,036,913</u>	<u>B/. 556,873</u>

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

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

	2009	2008
Saldo al inicio del año	B/. 53,014	B/. 96,466
Aumentos	-	43,354
Castigos	<u>(1,706)</u>	<u>(86,806)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 51,308</u>	<u>B/. 53,014</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

4. Cuentas por Cobrar (Continuación)

A continuación se presenta el análisis de antigüedad de las cuentas por cobrar vencidas, no deterioradas y de las cuentas por cobrar deterioradas:

	2009	2008
Cuentas por cobrar vencidas, no deterioradas		
Menos de 90 días	B/. -	B/. -
90 días o más	<u>396,376</u>	<u>65,212</u>
	<u>B/. 396,376</u>	<u>B/. 65,212</u>
Cuentas por cobrar deterioradas		
menos de 90 días	B/. -	B/. -
90 días o más	<u>43,354</u>	<u>43,354</u>
	<u>B/. 43,354</u>	<u>B/. 43,354</u>

Las cuentas por cobrar vigentes son las que no muestran atrasos en sus pagos, según las fechas convenidas con el deudor. El Grupo considera como cuentas por cobrar vencidas aquellos deudores que muestran retrasos en sus pagos pero no tienen un historial de créditos incobrables. Las cuentas por cobrar deterioradas comprenden deudores con dificultades financieras, por lo que la recuperación de dichos saldos dependerá en buena medida de procesos judiciales.

Las cuentas por cobrar no mantienen garantías ni colaterales.

5. Inventarios

Los inventarios se presentan a continuación:

	2009	2008
Materia prima	B/. 277,223	B/. 337,533
Productos terminados	27,308	23,659
Equipos para la venta	625,178	156,078
Partes para la venta	233,217	89,555
Suministros y otros	1,384,844	1,506,515
Inventario en tránsito	<u>858,556</u>	<u>344,045</u>
	<u>3,406,326</u>	<u>2,457,385</u>
Provisión para inventario de lento movimiento y obsoleto	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 3,406,326</u>	<u>B/. 2,457,385</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

6. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a la participación del 49.0%. Esta compañía tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería.

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2009	2008
Saldo neto al inicio de año	B/. 2,434,411	B/. 2,328,167
Aportes del año	-	109,000
Participación en los resultados del año	-	(2,756)
Saldo neto al final de año	<u>B/. 2,434,411</u>	<u>B/. 2,434,411</u>

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

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

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
30 de septiembre de 2009							
Costo							
Saldo al inicio del año	5,140,991	8,751,365	10,413,605	12,691,710	3,632,478	1,295,944	41,926,093
Adiciones	553,894	-	40,866	862,314	224,839	6,298,278	7,980,191
Retiros	-	-	-	(4,160)	(6,616)	-	(10,776)
Traslados	-	-	<u>2,860,771</u>	<u>568,386</u>	<u>190,878</u>	<u>(3,620,035)</u>	-
Saldo al final de año	<u>5,694,885</u>	<u>8,751,365</u>	<u>13,315,242</u>	<u>14,118,250</u>	<u>4,041,579</u>	<u>3,919,805</u>	<u>49,895,508</u>
30 de septiembre de 2009							
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	2,653,641	5,702,992	9,151,572	1,534,073	-	19,042,278
Depreciación y amortización	-	195,332	495,983	704,810	249,144	-	1,645,269
Retiros	-	-	-	(4,160)	(4,236)	-	(8,396)
Saldo al final de año	-	<u>2,848,973</u>	<u>6,198,975</u>	<u>9,852,222</u>	<u>1,778,981</u>	-	<u>20,679,151</u>
Valor neto en libros al 30 de septiembre de 2009	<u>5,694,885</u>	<u>5,902,392</u>	<u>7,116,267</u>	<u>4,266,029</u>	<u>2,262,598</u>	<u>3,919,805</u>	<u>29,216,357</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

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

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
	(Expresado en Balboas de la República de Panamá)						
31 de diciembre de 2008							
Costo							
Saldo al inicio del año	4,974,783	8,597,023	8,719,908	11,407,701	3,380,910	1,158,179	38,238,504
Adiciones	116,208	154,342	132,386	715,516	27,580	2,575,557	3,721,589
Retiros	-	-	-	(34,000)	-	-	(34,000)
Traslados	<u>50,000</u>	<u>-</u>	<u>1,561,311</u>	<u>602,493</u>	<u>223,988</u>	<u>(2,437,792)</u>	<u>-</u>
Saldo al final de año	<u>5,140,991</u>	<u>8,751,365</u>	<u>10,413,605</u>	<u>12,691,710</u>	<u>3,632,478</u>	<u>1,295,944</u>	<u>41,926,093</u>
31 de diciembre de 2008							
Depreciación y amortización acumulada							
Saldo al inicio de año	-	2,396,625	5,148,662	8,115,343	1,376,234	-	17,036,864
Depreciación y amortización	-	257,016	554,330	1,070,229	157,839	-	2,039,414
Retiros	-	-	-	(34,000)	-	-	(34,000)
Saldo al final de año	<u>-</u>	<u>2,653,641</u>	<u>5,702,992</u>	<u>9,151,572</u>	<u>1,534,073</u>	<u>-</u>	<u>19,042,278</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre 2008	<u>5,140,991</u>	<u>6,097,724</u>	<u>4,710,613</u>	<u>3,540,138</u>	<u>2,098,405</u>	<u>1,295,944</u>	<u>22,883,815</u>

Tal como se indica en la Nota 9, activos fijos con un valor de B/.20,541,064 (según avalúos) garantizan préstamos bancarios del Grupo.

8. Franquicias, al Costo

Las franquicias se presentan a continuación:

	2009	2008
Costo	B/. 870,806	B/. 764,793
Amortización acumulada	<u>(455,236)</u>	<u>(412,026)</u>
	<u>B/. 415,570</u>	<u>B/. 352,767</u>

El movimiento de las franquicias es el siguiente:

Saldo neto al inicio del año	B/. 352,767	B/. 322,426
Adición del año	106,013	85,500
Amortización del año	<u>(43,210)</u>	<u>(55,159)</u>
Saldo al final de año	<u>B/. 415,570</u>	<u>B/. 352,767</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

9. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2009	2008
<u>Banco Bilbao Vizcaya Argentaria</u> Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos desde 2009 hasta 2012, tasa de interés anual de 1.625% más Libor 1 mes	B/. 3,019,792	B/. 1,697,666
<u>The Bank of Nova Scotia</u> Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2010 y 2015, tasa de interés anual de 2%, más Libor 6 meses.	2,992,857	2,410,714
<u>Banco General, S. A.</u> Línea de crédito por B/4,925,000, tasa de interés anual de 1.50% más Libor 6 meses.	4,925,000	600,000
<u>Banco General, S. A.</u> Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2013, tasa de interés anual de 3% más Libor 6 meses.	<u>2,475,813</u>	<u>2,757,623</u>
	13,413,462	7,466,003
Menos - Porción corriente de préstamos bancarios	<u>9,182,612</u>	<u>2,112,737</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 4,230,850</u>	<u>B/. 5,353,266</u>

Los préstamos por pagar a largo plazo al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Banco General, S. A. y The Bank of Nova Scotia están garantizados por primera hipoteca sobre propiedades del Grupo.

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

	2009	2008
A un año	B/. 8,177,107	B/. 1,100,000
De 1 a 3 años	2,313,141	1,546,132
De 3 a 7 años	<u>2,923,214</u>	<u>4,819,871</u>
	<u>B/. 13,413,462</u>	<u>B/. 7,466,003</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

10. Capital en Acciones

El capital en acciones está integrado de la siguiente manera:

	<u>Número de Acciones Emitidas</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Acciones Preferidas Emitidas</u>	<u>Acciones en Tesorería</u>	<u>Total</u>
30 de septiembre de 2009	<u>1,000,300</u>	<u>B/.10,000,000</u>	<u>B/. 3,000</u>	<u>B/. (29,625)</u>	<u>B/. 9,973,375</u>

El capital social autorizado de la Compañía está compuesto de 2,000,000 de acciones comunes sin valor nominal y 300 acciones preferidas con un valor nominal de B/.10 cada una. Las acciones emitidas están totalmente pagadas. Las acciones en tesorería corresponden a 11,500 acciones comunes.

Las acciones preferidas poseen las siguientes características:

- Son nominativas, no acumulativas y no mantienen derecho a voto.
- Cada acción preferida, emitida y en circulación tendrá derecho a recibir antes que se pague dividendo alguno a las acciones comunes, un dividendo anual equivalente al un treintavo (1/30) del uno por ciento (1%) de la utilidad neta que reflejen los estados financieros consolidados.
- En caso de liquidación de la Compañía, las acciones preferidas serán redimidas, después del pago de deuda, a su valor nominal.

11. Impuesto sobre la Renta

La provisión para impuesto sobre la renta fue calculada aplicando la tasa efectiva del impuesto al ingreso gravable de cada una de las compañías individualmente, basada en los resultados de operaciones y no en el ingreso gravable consolidado. El impuesto sobre la renta causado puede ser conciliado con el impuesto sobre la renta mostrado en los estados financieros consolidados así:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Utilidad antes de impuestos	<u>B/. 2,689,844</u>	<u>B/. 4,353,268</u>
Impuesto sobre la renta correspondiente a, la utilidad del año sobre la tasa de 30%	<u>B/. 886,258</u>	<u>B/. 1,305,980</u>
Ingresos no gravables y otros incentivos fiscales	<u>-</u>	<u>(51,876)</u>
Gastos no deducibles y otras partidas	<u>-</u>	<u>49,686</u>
Impuesto sobre la renta causado	<u>B/. 886,258</u>	<u>B/. 1,303,790</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

11. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

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

El Grupo efectuó el cálculo del impuesto sobre la renta en base al método tradicional para los años 2009 y 2008.

12. Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

El Grupo mantiene contrato de arrendamiento financiero de vehículos, el cual expira en diciembre de 2010. El contrato de arrendamiento de los vehículos contiene la opción de adquirir a un valor nominal los bienes objetos de los contratos al terminar el período de los mismos.

A continuación se presenta un resumen de los pagos mínimos futuros de las obligaciones bajo arrendamiento financiero:

	2009	2008
Menos de 1 año	B/. 85,013	B/. 85,013
De 1 a 2 años	<u>21,253</u>	<u>85,013</u>
	106,266	170,026
Menos: Futuros cargos financieros sobre obligaciones de arrendamiento financiero	<u>(4,690)</u>	<u>(11,530)</u>
Valor presente de las obligaciones bajo arrendamiento financiero	<u>B/. 101,576</u>	<u>B/. 158,496</u>

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

12. Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero (Continuación)

El valor presente de las obligaciones bajo arrendamiento financiero es el siguiente:

2009	2008	
Menos de 1 año	B/. 80,563	B/. 63,425
De 1 a 2 años	<u>21,013</u>	<u>95,071</u>
<u>B/</u>	<u>101,576</u>	<u>B/ 158,496</u>

13. Compromisos y Contingencias

Compromisos de alquiler

En el curso normal de negocios, el Grupo mantenía compromisos por contratos no cancelables de arrendamientos de propiedad en alquiler. Los valores aproximados de los alquileres son los siguientes: B/.899,635 en 2010, B/.797,377 en 2011, B/.678,908 en 2012 y B/.537,795 en 2013.

Los gastos por propiedades arrendadas por B/.668,693 (2008: B/.823,120), se presentan en estados los financieros registrados como parte de los gastos de ventas, generales y administrativos.

Procesos Legales

En el curso normal de sus operaciones, el Grupo mantiene procesos legales en su contra. En opinión de la Administración y asesores legales del Grupo, estos procesos serán resueltos favorablemente al Grupo; en consecuencia, una provisión en los estados financieros al 30 de septiembre de 2009 no fue requerida.

Hentol, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2009

14. Gastos de Ventas Generales y Administrativos

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

	2009	2008
Salarios y otros beneficios	B/. 8,708,977	B/. 11,067,510
Servicios profesionales	163,880	243,999
Servicios públicos	2,425,308	3,760,246
Propaganda	2,360,188	2,071,837
Franquicias	2,458,406	3,235,703
Mantenimientos y reparaciones	695,359	831,730
Impuestos	716,128	891,891
Gastos de alquiler	719,546	837,910
Gas	346,185	741,674
Seguros	136,430	180,888
Viajes y transporte	117,029	203,850
Gastos de automóviles	251,156	374,155
Seguridad	187,841	240,157
Uniformes	177,060	187,343
Útiles de oficina	137,687	149,821
Provisión para cuentas incobrables	-	43,356
Otros	<u>1,508,701</u>	<u>1,865,790</u>
	<u>B/. 21,109,881</u>	<u>B/. 26,927,860</u>