



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 cinco por ciento (5.00%). 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. .

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.....	24
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.....	28
IV. INFORMACION DEL EMISOR.....	29
A. DESCRIPCION DE LA SOCIEDAD Y ACTIVIDADES DEL EMISOR	29
B. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR	29
C. CAPITAL ACCIONARIO	32
D. DESCRIPCION DE NEGOCIOS DEL EMISOR	32
E. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA	34
F. LITIGIOS LEGALES	34
G. SANCIONES ADMINISTRATIVAS	34
H. GOBIERNO CORPORATIVO	34
I. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL	35
J. PROPIEDAD, PLANTAS Y EQUIPOS	35
K. TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	35
L. CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO.....	36
M. INFORMACION DE TENDENCIAS.....	39
V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR.....	40
A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR.....	40
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 2010 Y 2011.....	42
C. ANALISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR	43
VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS	43
A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS	43
B. ASESORES LEGALES.....	47
C. AUDITORES	48
D. ASESORES FINANCIEROS	49
E. COMPENSACION	49
F. PRACTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA	49
G. EMPLEADOS.....	49
VII. PROPIEDAD ACCIONARIA.....	49

VIII.	ACCIONISTAS PRINCIPALES	50
A.	IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES	50
B.	PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARÍA.....	50
IX.	PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES	50
X.	TRATAMIENTO FISCAL.....	51
A.	GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE BONOS	51
B.	INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS.....	51
XI.	INFORMACION ADICIONAL.....	52
XII.	ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN.....	52
A.	RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN	52
B.	DESCRIPCIÓN Y DERECHOS DE LOS TITULOS.....	53
C.	INFORMACIÓN DE MERCADO	53

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 construidas 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.

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 5.00%

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 registrará 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. 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 macrotítulos (“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 el 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 cinco por ciento (5.00%).

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 devengarán 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 Periodo 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 BG Valores - 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 BG Valores – 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 serán 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 registrará 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 Dólares (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, 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.

“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.

“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 acápite 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 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 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 consentimiento de una Mayoría de los Tenedores Registrados de la Emisión, el Emisor no podrá liberar las Fincas dadas en garantía de esta Emisión.

- 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 consecutivas.
- c. Si el Emisor incumpliera 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 resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia, y el Emisor 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 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.
- j. Si se inician uno o varios juicios en contra del Emisor 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.
- 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 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 Solidario 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 omita 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 BG Valores – 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 BG Valores – 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 31 de marzo de 2012:

- Préstamo pagadero en cuotas mensuales a capital e intereses con garantía fiduciaria y vencimiento en el 2012 y 2018. Tasa de Interés anual de 4.5%. El saldo al 31 de marzo de 2012 es de US\$7,673,631
- Emisión de Bonos Corporativos por un monto total de US\$17,000,000 autorizados mediante Resolución emitida por la Superintendencia de Mercado de Valores No. CNV No. 70-10 de 4 de marzo de 2010 con saldo al 31 de marzo de 2012 es de US\$14,142,857

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 transacción de ningún 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 / (Total 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 salvaguarda 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.

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 Ángeles, Calle Harry Eno. A continuación datos para contactar al Emisor: (1) Apartado Postal 0816-00469 (2) Teléfono de oficina: 236-5333 y (3) Fax: 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 está ubicada 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
Lizabeth 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., dichas 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.

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

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

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

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

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

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

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

12. Otros derechos. En cada nueva emisión de acciones, los accionistas tendrán el derecho preferente de suscribir las acciones por emitirse en proporción a las acciones de que a la sazón sean propietarios. El valor de emisión, la

forma de pago de las acciones así suscritas, al igual que los derechos y privilegios de las acciones que no sean totalmente pagadas, deberán ser determinados por la Junta Directiva en el momento de autorizar la emisión.

13. Estatutos. A la fecha el Emisor no ha adoptado Estatutos

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

C. CAPITAL ACCIONARIO

Al 31 de marzo de 2012, 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 es una de las principales empresas que opera en el mercado de comida rápida en la República de Panamá. Adicionalmente, también opera una actividad industrial dedicada a la fabricación y distribución de alimentos preparados para suplir a sus restaurantes y también a la fabricación y distribución de helados y otras novedades y postres bajo su propia marca Topsis, las cuales además de suplir a sus restaurantes también distribuye en los canales de Kioscos, Abarroterías, Supermercados, etc., en las ciudades de Panamá, Colón y Chorrera.

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.

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.

Cadena de Restaurantes KFC: Esta marca cuenta con más de 40 años de estar operando en el mercado panameño, siempre manejada por Franquicias Panameñas, S.A. Al 31 de diciembre de 2011 se mantenían en operación 29 restaurantes en las ciudades de Panamá, Colón, Chorrera, Chitré, Santiago y David. KFC se dedica a la venta y mercadeo de Pollo Frito, Emparedados, Ensaladas, Bebidas y postres en presentaciones individuales o en paquetes

(combos). Además del servicio en el restaurante KFC ofrece servicio de Auto Rápido y Servicio a domicilio. Durante el año 2011 KFC abrió dos (2) nuevos restaurantes.

Cadena de Restaurantes Pizza Hut: Esta franquicia es operada por Franquicias Panameñas desde el año 1997 y al 31 de diciembre de 2011 mantenía operando 26 restaurantes en la ciudad de Panamá, Colón, Chorrera y David. Pizza Hut ofrece al consumidor panameño sus reconocidas Pizzas, Pastas, Ensaladas y Postres. Como parte de una estrategia global, durante el año 2011 Pizza Hut continuó con su plan de separación de canales, para lo cual abrió varios restaurantes para atender exclusivamente el servicio de Auto Rápido, lo cual ofrece al cliente una opción más rápida. Al 31 de diciembre de 2011 mantenía en operación 8 restaurantes destinados únicamente a Entrega a Domicilio llamados Pizza Hut Delivery. Durante el 2011 Pizza Hut abrió cinco (5) nuevos restaurantes.

Cadena de Restaurantes Taco Bell: La más reciente de las marcas que opera el Emisor cuenta con tres (3) años de haber abierto sus puertas al mercado panameño. Al 31 de diciembre de 2011 esta marca cuenta con siete (7) restaurantes ofreciendo sus afamados Tacos, Burritos, Fajitas, Quesadillas, Bebidas y postres. Durante el año 2011 se abrieron dos (2) nuevos restaurantes.

Cadena de Restaurantes Dairy Queen: La más antigua de las franquicias operadas por el Emisor con cincuenta (50) años en el mercado local bajo el mismo operador. Al 31 de diciembre de 2011 Dairy Queen mantenía abiertos diez (10) restaurantes operando en la ciudad de Panamá. La línea de productos que ofrece esta marca está enfocada en el segmento de heladería y postres y recientemente ha incursionado en la venta de emparedados (paninis). Durante el 2011 Dairy Queen abrió un (1) nuevo restaurante.

Cadena de Restaurantes Quizno's Subs: Esta marca es manejada por el Emisor desde el año 2003. Cuenta con siete (7) locales ubicados en la ciudad de Panamá y se dedica a la venta de emparedados (subs) elaborados con las más finas materias primas. Además ofrece venta de ensaladas, sopas, postres y bebidas.

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.

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 contrato 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 volantes 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 Tastee 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

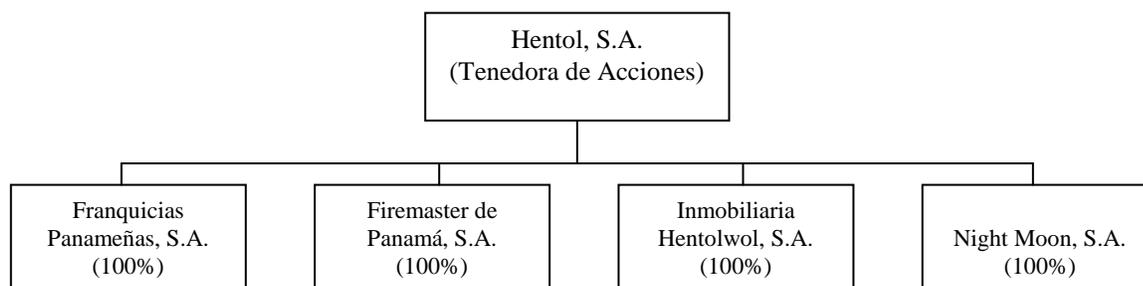
2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Comisión Nacional de Valores.

I. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

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

Adicionalmente Hentol, S.A. es la empresa tenedora del 100% de las acciones de las siguientes empresas del grupo: Firemaster de Panamá, S.A., Inmobiliaria Hentolwol, S.A. y Night Moon, S.A. Todas las empresas han sido constituidas bajo jurisdicción panameña y tienen su domicilio en la República de Panamá.

El siguiente organigrama muestra la estructura del Emisor y del Grupo Hentol al 31 de marzo de 2012:



J. PROPIEDAD, PLANTAS Y EQUIPOS

Los activos fijos son considerados como la parte principal de la actividad del Emisor, representando el 43.4% del total de activos de la empresa al 31 de marzo de 2012.

Al 31 de marzo de 2012 los activos fijos del Emisor se encontraban distribuidos de la siguiente manera:

	Costo	Depreciación	Valor neto en libros
Terreno	306,627	-	306,627
Edificio	787,010	595,931	191,079
Mejoras a la propiedad	23,644,299	7,584,434	16,059,865
Maquinaria y Equipo	25,148,922	13,458,334	11,690,588
Mobiliario, Enseres y Autos	5,509,269	2,678,192	2,831,077
Construcción en Proceso	1,381,773	-	1,381,773
TOTAL	56,777,900	24,316,891	32,461,009

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

K. TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

El Emisor posee los derechos de franquicia de las siguientes líneas de restaurantes, los cuales le permiten el uso autorizado de estas marcas para mercadear y vender productos de las siguientes marcas registradas por sus propietarios: KFC, Pizza Hut, Taco Bell, Dairy Queen y Quizno's. El costo del derecho sobre la franquicia es

amortizado usando el método de línea recta sobre un período de diez años basados en los términos de los contratos respectivos.

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

L. CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de marzo de 2012 y un resumen explicativo:

En US\$	Estados F. Interinos	Observación	Nota en EF
	31-Mar-12		
Pasivos			
<u>Pasivos circulantes</u>			
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo	4,226,588	Obs 1	Nota 9
Porción corriente de arrendamientos financieros a corto plazo	21,564	Obs 2	Nota 10
Porción corriente de Bonos Corporativos	1,428,571	Obs 5	Nota 15
Cuentas por pagar proveedores	5,653,154		
Impuesto sobre la renta por pagar	-		
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,871,952		
Total pasivos circulantes	13,201,829		
<u>Pasivos a largo plazo</u>			
Préstamos bancarios a largo plazo	16,580,562	Obs 1	Nota 9
Arrendamiento financiero a largo plazo	41,131	Obs 2	Nota 10
Bonos Corporativos a largo plazo	12,714,286	Obs 5	Nota 15
Cuentas por pagar compañías relacionadas	21,726,644	Obs 3	Nota 11
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,189,153		
Total pasivos a largo plazo	52,251,776		
Total Pasivos	65,453,605		
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	(38,318)		
Utilidades no distribuidas	6,452,744		
Total Patrimonio de los Accionistas	9,414,426		

Observación 1 (nota 9 EF)

A continuación se presenta los préstamos bancarios del Emisor al 31 de marzo de 2012:

En US\$	2011	Mar-12
<u>BBVA</u>		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en 2012 y 2014, tasa de interés anual de 5.50%.	3,805,464	4,443,995
<u>Banco General, S.A.</u>		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantía fiduciaria, con vencimientos en 2012 y 2018, tasa de interés anual de 4.50%.	6,901,190	7,673,631
<u>The Bank of Nova Scotia</u>		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantías de inmuebles, muebles y fianzas comerciales, con vencimientos en 2013 y 2017, tasa de interés anual de 2% más Libor 6 meses, o tasa mínima de interés anual de 4.50%	8,923,837	8,689,524
Préstamos bancarios a largo plazo	19,630,491	20,807,150
Menos porción corriente de préstamos bancarios	4,498,773	4,226,588
<u>Préstamos bancarios a largo plazo</u>	<u>15,131,718</u>	<u>16,580,562</u>

Observación 2 (nota 10 EF)

A continuación se presenta el detalle de los arrendamientos financieros del Emisor al 31 de marzo de 2012:

	2011	Mar-12
Pagos mínimos del contrato de arrendamiento financiero por pagar:		
Menos de 1 año	10,782	-
De 1 a 3 años	64,687	67,382
Total	75,469	67,382
Futuros cargos financieros	(5,824)	(4,687)
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar	69,645	62,695
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar:		
Menos de 1 año	28,514	21,564
De 1 a 3 años	41,131	41,131
Total	69,645	62,695

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 31 de marzo de 2012 se detallan a continuación:

	2011	Mar-12
<u>Saldos</u>		
Cuentas por cobrar	24,858,674	26,256,283
Cuentas por pagar	20,416,923	21,726,644
<u>Transacciones</u>		
Ingresos por alquiler	21,000	5,250
Ingresos por servicios administrativos	88,296	20,574
Gastos por servicios	14,343	3,363
Gastos de alquiler	889,677	231,869

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\$1, 021,780 en el 2012 y US\$937,228 en el 2013.

Los gastos por los tres meses transcurridos, de propiedades arrendadas por US\$499,534 (2011: US\$427,829), 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.

Observación 5 (nota 15 EF)

A continuación se presenta el saldo de los Bonos Corporativos del Emisor al 31 de marzo de 2012:

En US\$	2011	Mar-12
<u>Bonos Corporativos Serie A</u>		
Bonos en "Serie A", emitidos por un monto de US\$10,000,000, a una tasa de interés LIBOR tres meses más un margen aplicable de 2.75% anual, sujeto a un mínimo de 6.75%, y vencimiento en el 2017.	7,500,000	7,142,857
<u>Bonos Corporativos Serie B</u>		
Bonos en "Serie B", emitidos por un monto de US\$7,000,000, a una tasa "Prime" más un margen aplicable de 3.5% anual, sujeto a un mínimo de 9.0%, y vencimiento en el 2020.	7,000,000	7,000,000
Bonos Corporativos a largo plazo	14,500,000	14,142,857
Menos porción corriente de bonos corporativos	1,428,571	1,428,571
Bonos Corporativos a largo plazo	13,071,429	12,714,286

M. INFORMACION DE TENDENCIAS

El Emisor como franquiciado de las marcas KFC, Pizza Hut, Taco Bell, Dairy Queen y Quizno's depende en mayor grado de las innovaciones y desarrollo de productos que se adelantan en su lugar de origen y éstas son trasladadas a nuestro país.

Franquicias Panameñas se ha beneficiado en los últimos años en diferentes aspectos como el mejoramiento de los productos, la elaboración de programas de servicios a los clientes, la implementación de sistemas computacionales en los diferentes equipos de cocina y del sistema de entrega a domicilio, así como también programas informáticos para capacitación y entrenamiento en línea para sus colaboradores.

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 31/12/2009	12 meses 31/12/2010	12 meses 31/12/2011	3 meses 31/03/2011	3 meses 31/03/2012
Activos					
<u>Activos circulantes</u>					
Efectivo	965,247	1,481,849	1,070,655	705,133	837,199
Cuentas por cobrar terceros, neto	697,421	692,714	786,625	902,982	894,870
Inventarios, neto	2,997,029	4,503,462	5,674,271	4,639,232	6,583,393
Gastos pagados por anticipado	644,850	630,472	1,118,769	958,353	1,597,659
Total activos circulantes	5,304,547	7,308,497	8,650,320	7,205,700	9,913,121
<u>Activos no circulantes</u>					
Inversión en asociada	1,700,343	1,709,478	1,877,669	1,709,479	1,877,670
PPE y mejoras a la propiedad arrendada, neto	20,577,624	27,777,002	32,579,940	29,522,958	32,461,009
Franquicias, neto	634,705	958,085	1,166,530	934,042	1,130,553
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	15,420,380	20,827,895	24,858,674	22,716,026	26,256,283
Otros activos	2,858,852	2,787,436	3,139,423	2,865,119	3,229,396
Total activos no circulantes	41,191,904	54,059,896	63,622,236	57,747,624	64,954,911
Total Activos	46,496,451	61,368,393	72,272,556	64,953,324	74,868,032
Pasivos					
<u>Pasivos circulantes</u>					
Sobregiro bancario	-	-	-	-	-
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo	2,232,715	4,713,289	4,498,773	7,811,253	4,226,588
Porción corriente de arrendamientos financieros a corto plazo	81,948	-	28,514	-	21,564
Porción Corriente Bonos por pagar	-	1,428,571	1,428,571	1,428,573	1,428,571
Cuentas por pagar proveedores	4,950,159	6,334,417	5,526,059	5,762,810	5,653,154
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,096,336	1,535,639	1,464,106	1,646,059	1,871,952
Total pasivos circulantes	8,361,158	14,011,916	12,946,023	16,648,695	13,201,829
<u>Pasivos a largo plazo</u>					
Préstamos bancarios a largo plazo	9,340,428	3,861,183	15,131,718	5,546,670	16,580,562
Arrendamiento Financiero	-	-	41,131	-	41,131
Bonos por pagar	-	14,500,000	13,071,429	14,142,856	12,714,286
Cuentas por pagar compañías relacionadas	19,655,341	18,623,312	20,416,923	18,681,730	21,726,644
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	940,897	1,052,596	1,172,687	1,078,780	1,189,154
Total pasivos a largo plazo	29,936,666	38,037,091	49,833,888	39,450,036	52,251,777
Total Pasivos	38,297,824	52,049,007	62,779,911	56,098,731	65,453,606
Compromisos y Contingencias	-	-	-	-	-
<u>Patrimonio de los Accionistas</u>					
Capital en acciones	5,949,063	5,949,063	5,949,063	5,949,063	5,949,063
Acciones en Tesorería	(2,949,063)	(2,949,063)	(2,949,063)	(2,949,063)	(2,949,063)
Impuesto complementario	(20,664)	(20,664)	(38,318)	(20,664)	(38,318)
Utilidades no distribuidas	5,219,291	6,340,050	6,530,963	5,875,257	6,452,744
Total Patrimonio de los Accionistas	8,198,627	9,319,386	9,492,645	8,854,593	9,414,426
Total Pasivos y Patrimonio	46,496,451	61,368,393	72,272,556	64,953,324	74,868,032

FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

	12 meses 31/12/2009	12 meses 31/12/2010	12 meses 31/12/2011	3 meses 31/03/2011	3 meses 31/03/2012
Ingresos					
Ventas netas	58,591,410	69,754,317	77,277,908	17,307,410	20,037,724
Otros ingresos	364,855	220,308	334,928	220,270	32,010
Total de ingresos	58,956,265	69,974,625	77,612,836	17,527,680	20,069,734
Costos y Gastos					
Costo de Ventas	24,406,976	27,318,980	30,726,189	6,936,998	7,623,256
Gastos de ventas, generales y administrativos	28,490,255	35,038,271	39,115,105	8,879,540	10,733,424
Depreciación y amortización	1,915,867	3,028,132	4,383,674	1,008,319	1,237,610
Total costos y gastos	54,813,098	65,385,383	74,224,968	16,824,857	19,594,290
Utilidad (pérdida) neta en operaciones	4,143,167	4,589,242	3,387,868	702,823	475,444
Gasto de intereses	460,333	1,552,991	2,035,490	459,920	553,664
Participación en asociada	173	(6,994)	145,191	-	-
Utilidad (pérdida) antes del ISR	3,683,007	3,029,257	1,497,569	242,903	(78,220)
Provisión para el ISR	1,082,824	898,498	336,656	60,726	-
Utilidad neta	2,600,183	2,130,759	1,160,913	182,177	(78,220)

FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.
RAZONES FINANCIERAS

	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31.03.2011	31/03/2012
LIQUIDEZ					
Capital de trabajo	-3,056,611	-6,703,419	-4,295,703	-9,442,995	-3,288,708
Índice de liquidez	0.63	0.52	0.67	0.43	0.75
PALANCA / COBERTURA					
Pasivo/Patrimonio	4.67	5.59	6.61	6.34	6.95
Apalancamiento Financiero (Deuda / Patrimonio)	1.42	2.63	3.60	3.27	3.72
Deuda Financiera	11,655,091	24,503,043	34,200,136	28,929,352	35,012,702
RENTABILIDAD					
Rendimiento sobre activos	5.6%	3.5%	1.6%	1.1%	-0.4%
Rendimiento sobre patrimonio	31.7%	22.9%	12.2%	8.2%	-3.3%
Margen de utilidad (utilidad neta / total ingresos)	4.4%	3.0%	1.5%	1.0%	-0.4%

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 2010 Y 2011

Activos y Liquidez

El Emisor registró un aumento importante en el total de sus activos, pasando de US\$14 millones al 31 de diciembre de 2010 a US\$72.3 millones al 31 de diciembre de 2011, un incremento de US\$10.9 millones debido principalmente al aumento de US\$4.8 millones en Propiedad, Planta y Equipo y US\$4 millones en cuentas por cobrar compañías relacionadas.

El principal activo del Emisor constituye el rubro de propiedad, planta y equipos, que asciende a US\$32.6 millones al 31 de diciembre de 2011 (US\$27.8 millones al 31 de diciembre de 2010) representando el 45.1% del total de activos a dicha fecha.

El índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes) del Emisor es de 0.67 veces al 31 de diciembre de 2011, una leve mejoría sobre el nivel registrado de 0.52 veces al 31 de diciembre de 2010.

Recursos de Capital

El total de pasivos, que al 31 de diciembre de 2011 era de US\$62.8 millones financió el 86.9% de los activos del Emisor, mientras que el patrimonio, que al 31 de diciembre de 2011 ascendió a US\$9.5 millones financió el 13.16% de los activos del Emisor.

El patrimonio del Emisor aumentó en US\$173 mil de US\$9.3 millones al 31 de diciembre de 2010 a US\$9.5 millones al 31 de diciembre de 2011 debido principalmente a la retención de utilidades.

El nivel de apalancamiento (total de pasivos / total de patrimonio) del Emisor aumentó pasando de 5.59 veces en 2010 a 6.61 veces en 2011 producto principalmente del incremento en los pasivos a largo plazo, específicamente los préstamos bancarios a largo plazo que aumentaron en US\$11.3 millones de US\$3.8 millones al 31 de diciembre de 2010 a US\$15.1 millones al 31 de diciembre de 2011.

Estado de Resultados

Los ingresos por ventas del Emisor aumentaron de US\$69.8 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2010 a US\$77.3 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2011.

El costo de venta por su parte aumentó en US\$3.4 millones y los gastos de ventas, generales y administrativos aumentaron en US\$4 millones causando una reducción de US\$1.2 millones en la utilidad neta de operaciones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2011.

El resultado final fue una reducción en la utilidad neta del Emisor de US\$1 millón pasando de US\$2.1 millones para el período finalizado en el 2010 a US\$1.1 millones para el periodo finalizado en el 2011.

Cifras Interinas para los 3 meses terminados el 31 de marzo de 2012

Activos y Liquidez

El Emisor mantiene un aumento en el total de sus activos, pasando de US\$65 millones al 31 de marzo de 2011 a US\$74.9 millones al 31 de marzo de 2012, un aumento de US\$9.9 millones ó 15.3%

El principal activo del Emisor constituye el rubro de propiedad, planta y equipos y mejoras a la propiedad arrendada, que asciende a US\$32.5 millones al 31 de marzo de 2012 o 43.4% del total de activos a dicha fecha.

El índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes) del Emisor es de 0.75 veces al 31 de marzo de 2012, mientras que para el 31 de marzo de 2011 fue de 0.43 veces.

Recursos de Capital

El total de pasivos, que al 31 de marzo de 2012 era de US\$65.5 millones, financió el 87.4% de los activos del Emisor, mientras que el patrimonio, que al 31 de marzo de 2012 ascendió a US\$9.4 millones, financió el 12.57% de los activos del Emisor.

El nivel de apalancamiento financiero (deuda financiera / total de patrimonio) del Emisor se mantuvo similar pasando de 3.27 veces al 31 de marzo de 2011 a 3.72 veces al 31 de marzo de 2012.

Estado de Resultados

Los ingresos por ventas del Emisor al 31 de marzo de 2012 sumaron US\$20.1 millones y el Costo de Ventas sumó US\$7.6 millones (38% del total de ingresos). Por otro lado, los gastos de ventas, generales y administración del Emisor representaron el 53.48% del total de ingresos.

Al 31 de marzo de 2012 la utilidad neta del Emisor fue de (US\$78,220), mientras que para el mismo periodo del año anterior había sido de US\$182 mil. Este resultado se debió principalmente al aumento en los costos y gastos aumentaron en US\$2.7 millones, mientras que el total de ingresos aumentó en US\$2.5 millones.

C. 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 como Gerente de Tecnología de Franquicias Panameñas.

Lizbeth Ann Henríquez Leonard

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

Directora 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 como Gerente General.

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 como Gerente General de la franquicia Pizza Hut.

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 Lizarzaburu Galindo

Director Suplente: Ingeniero Industrial con un MBA de Tulane University. Socio de Molino Consulting firma especializada en finanzas corporativas y negocio familiares. Anteriormente trabajo en Valor de Centro América y

Wall Street Securites. Fungió como director de Cochez y Cia hasta el 2004. Actualmente se desempeña como director externo de varios grupos Panameños. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

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.arsemena@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 Quizno's y 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 y desde 2010 ocupa la posición de Gerente General de la franquicia Quizno's.

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, titulo 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@alcojal.com.

Grimaldo y Tejeira

Contacto Principal: Lic. Rodrigo Grimaldo Carles
Domicilio Comercial: Edificio GRIMPA Calle Juan Bautista

Apartado Postal: 871666 Zona 7, Panamá
Correo Electrónico: g&t@mail.pananet.com
Teléfono: 269-5554
Fax: 269-5595

Lic. Mario Molina Garcia

Domicilio Comercial: Edificio JJ Vallarino
Correo Electrónico: marmolinos5@hotmail.com
Teléfono: 227-4742
Fax: 227-5742

Lic. Elvis Alberto Polo

Domicilio Comercial: Calle 42 Bella Vista Casa 5103 PB local B
Apartado Postal: 0815-00393
Correo Electrónico: polo&polo@hotmail.com
Teléfono: 225-2023
Fax: 225-2022

Mendoza, Arias, Valle & Castillo

Contacto Principal: Lic. María Teresa Mendoza
Domicilio Comercial: Esquina Calle 50 y 74 San Francisco Edificio PH 909 Piso 10
Apartado Postal: 0816-01376
Correo Electrónico: mavc@mavclex.com
Teléfono: 270-7840
Fax: 270-7848

Sucre, Arias & Reyes

Contacto Principal: Lic. Publio Muñoz
Domicilio Comercial: Edificio Sucre, Arias & Reyes Via Ricardo Arango Calle 61 Obarrio
Apartado Postal: 0816-01832
Correo Electrónico: N/A
Teléfono: 204-7900
Fax: 204-1168

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 y el socio a cargo de la cuenta es el Lic. Victor Delgado con correo electrónico victor.delgado@pa.pwc.com

Auditores Internos

El Emisor mantiene en su estructura organizacional un equipo de Auditoría Interna, conformado por 1 Jefe de Auditoría Interna y 4 Auditores Internos. El jefe de Auditoría Interna del Emisor es el Lic. Martín Pérez Guevara, con licencia de CPA No. 5823.

Domicilio Comercial: Urb. Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno
Apartado Postal: 0816-00469
Correo Electrónico: martin.prez@franpan.com
Teléfono: 300-5700
Fax: 236-0442

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 marzo de 2012 el Emisor contaba con aproximadamente 1,575 empleados.

VII. PROPIEDAD ACCIONARIA

Al 31 de marzo de 2012, el Emisor es una empresa privada con un solo accionista, Hentol, S.A.

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

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

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

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

VIII. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES

Al 31 de marzo de 2012, 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

Al 31 de marzo de 2012, 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

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

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 2011 y al 31 de marzo de 2012 se detallan a continuación:

	2011	Mar-12
<u>Saldos</u>		
Cuentas por cobrar	24,858,674	26,256,283
Cuentas por pagar	20,416,923	21,726,644
<u>Transacciones</u>		
Ingresos por alquiler	21,000	5,250
Ingresos por servicios administrativos	88,296	20,574
Gastos por servicios	14,343	3,363
Gastos de alquiler	889,677	231,869

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 al 31 de marzo de 2012

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 31 de marzo de 2012:

Tipo de Valor	Vencimiento	Monto Emitido	Monto Emitido y en Circulación	Listado Bursátil
Bonos Corporativos				Bolsa de Valores de Panamá
Serie A	Marzo 12, 2017	US\$10,000,000.00	US\$7,500,000.00	
Serie B	Marzo 12, 2020	US\$7,000,000.00	US\$7,000,000.00	

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

B. DESCRIPCIÓN Y DERECHOS DE LOS TITULOS

1. Capital Accionario y Títulos de Participación

Al 31 de marzo de 2012 el capital pagado del Emisor era de US\$3,000,000, su patrimonio total alcanzaba la suma de US\$9,414,426 y tenía un capital autorizado de seiscientos (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 31 de marzo de 2012, el Emisor mantiene las siguientes obligaciones financieras:

- **Banco Bilbao Vizcaya Argentaria:** Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en el 2012 y 2014 con tasa de interés anual de 5.50% y con una utilización de US\$4,443,995
- **Banco General, S.A.:** Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantía fiduciaria, con vencimientos en el 2012 y 2018 con tasa de interés anual de 4.50% y con una utilización de US\$7,673,631.

Bonos Corporativos Serie A emitidos por un monto de US\$10,000,000 a una tasa de interés de Libor (3) +2.75%, mínimo 6.75% y vencimiento en el 2017

Bonos Corporativos Serie B emitidos por un monto de US\$7,000,000 a una tasa Prime más un margen aplicable de 3.5% anual sujeto a un mínimo de .0% y vencimiento en el 2020

- **The Bank of Nova Scotia:** Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantía de inmuebles y fianzas comerciales, con vencimientos en el 2013 y 2017 con tasa de interés anual Libor (6) +2% con un mínimo de 4.50% y con una utilización de US\$8,689,524
- **Arrendamientos financieros** por pagar con un valor presente del arrendamiento financiero por pagar al 31 de diciembre de 2011 de US\$62,695

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.