

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
FORMULARIO IN-T  
30 DE JUNIO DE 2011

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: MHC HOLDINGS, LTD.

VALORES QUE HA REGISTRADO: ACCIONES  
BONOS CORPORATIVOS

NÚMERO DE TELÉFONO Y FAX: 264-4000 / 263-1563

DIRECCIÓN DEL EMISOR: OFICINA DE REPRESENTACIÓN  
AVENIDA SAMUEL LEWIS  
TORRE HSBC, PISO 11

DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO: info@multiholding.com

---

- I. INFORME DE ACTUALIZACIÓN
- II. ESTADOS FINANCIEROS
- III. RESUMEN FINANCIERO

## **I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

### **A. Liquidez**

El Emisor al 30 de Junio de 2011 tiene activos corrientes por \$4.6 millones, los cuales cubren en 4.76 veces los pasivos corrientes por \$1.0 millón. Al 31 de diciembre de 2010 el Emisor contaba con activos corrientes por \$5.8 millones, reflejando una razón corriente de 6.17 veces.

Con excepción de cuentas por cobrar por la suma de \$27 mil, los activos corrientes están compuestos por efectivo, y cuentas de ahorro en bancos de la localidad con grado de inversión.

Al 30 de junio de 2011, la empresa contaba con un capital de trabajo de \$3.6 millones, en comparación a un capital de trabajo de \$4.8 millones al 31 diciembre de 2010.

Durante los seis meses terminados el 30 de junio de 2011, el flujo de efectivo generado por las actividades de operación de la empresa fue de \$7.8 millones, mientras que el flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de \$1.3 millones, producto principalmente de aportes a inversiones, netos de devoluciones a capital.

Los fondos netos provistos por las actividades de operación e inversión fueron utilizados para el pago de dividendos por \$4.4 millones, y para el pago de intereses por \$0.6 millones mientras que la diferencia fue aportada a la cuenta de efectivo la cual aumentó en \$1.5 millones con respecto al inicio del año, situándose en \$4.6 millones al 30 de junio de 2011.

### **B. Recursos de Capital**

Al 30 de junio de 2011, el Emisor mantenía compromisos de capital por \$0.5 millones, a ser aportados en su totalidad durante el 2011.

### **C. Resultado de Operaciones**

#### *Ingresos*

Los ingresos del Emisor durante los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 totalizaron \$19.8 millones, un aumento de \$7.7 millones ó 64% sobre los registrados por \$12.1 millones durante el mismo periodo del año anterior. Este incremento es el resultado de un aumento de \$5.2 millones ó 47% en la participación en los resultados netos de asociadas en comparación a los registrados durante el mismo periodo del año anterior y dividendos extraordinarios recibidos de nuestra inversión en Tagarópulos Industrial, S.A. por la suma de \$2.3 millones.

La participación en las utilidades de asociadas se compone de las participaciones en las utilidades de EGI por \$14.4 millones (\$11.2 millones al 30 de junio de 2010), y Telecarrier por \$1.9 millones (\$0.5 millones al 30 de junio de 2010).

### *Costos y Gastos*

Los gastos de personal, generales y administrativos del Emisor al 30 de junio de 2011 totalizaron \$969 mil, reflejando una disminución de \$43 mil ó 4% con respecto a los gastos por \$1.0 millón registrados durante el mismo periodo del año anterior.

El costo por intereses totalizó \$564 mil al 30 de junio de 2011, en comparación a los \$642 mil incurridos durante al mismo periodo del año anterior, la diferencia entre periodos corresponde a periodo de amortización de los mismos.

El Emisor registró durante el primer trimestre un gasto extraordinario de cuentas incobrables por \$2.6 millones el cual no representa flujo de efectivo. Este gasto corresponde al castigo de las cuentas por cobrar a la asociada Sky Technologies, Inc. Tanto el castigo de las cuentas por cobrar, como la venta de la inversión en esta asociada, fueron autorizadas por la Junta Directiva durante el trimestre en curso.

### *Utilidad Neta*

Al 30 de junio de 2011 el Emisor registró una utilidad neta de \$15.6 millones, un aumento de \$5.2 millones ó 48.4% en comparación a la utilidad por \$10.4 millones registrada al 30 de junio de 2010, a pesar del gasto extraordinario correspondiente a cuentas incobrables antes mencionado. La utilidad por acción incrementó ede \$0.67 en junio de 2010 a \$1.00 en junio de 2011.

### *Activos*

Los activos totales cerraron el periodo en \$210.3 millones, lo cual representa un aumento de \$12.2 millones ó 6% sobre los \$198.1 millones registrados al 31 de diciembre de 2010. Los principales activos al 30 de junio de 2011 son:

- a) \$194.7 millones en inversiones en asociadas, superior en \$12.3 millones ó 7% a los \$182.4 millones al 31 de diciembre de 2010. Este rubro representa el valor registrado en las siguientes inversiones registradas bajo el método de valor patrimonial, correspondientes a:
  - 1) \$163.5 millones de inversión en Empresa General de Inversiones S.A., aumentada en \$11.6 millones sobre los \$151.9 millones al 31 de diciembre de 2010, producto del incremento en la participación de las utilidades de la asociada, neta de dividendos recibidos.
  - 2) \$31.1 millones en Telecarrier Internacional, Ltd., un aumento de \$0.7 millones con respecto a la inversión registrada al 31 de diciembre de 2010 por \$30.5 millones, producto del incremento en la participación de las utilidades de la asociada, neta de dividendos recibidos.

- 3) La inversión en Sky Technologies Networks, Inc. se rebajó a \$0 en el 2009, cuando la porción de pérdidas del Grupo excedió la participación en la inversión en esta asociada. Las pérdidas incurridas posteriormente se rebajaron del saldo de la cuenta por cobrar que existía con esta asociada. Durante el primer trimestre del 2011, la Junta Directiva autorizó la venta de la inversión en esta asociada, y el castigo de las cuentas por cobrar por un total de \$2.6 millones, monto que se ve reflejado en el estado de resultados del periodo en curso.
- b) \$7.9 millones en otras inversiones, compuestas por inversiones disponibles para la venta. Estas inversiones presentan un aumento de \$1.2 millones en comparación al 31 de diciembre de 2010, producto principalmente de aportes realizados a nuestra inversión en Panama Power Holdings
- c) \$2.3 millones en propiedades, planta, y equipo netos, una disminución de \$84 mil con respecto al 31 de diciembre de 2010.

### *Pasivos*

Los pasivos consolidados del Emisor al 30 de junio de 2011 totalizaron \$21.3 millones, sin cambios materiales con respecto a los registrados al 31 de diciembre de 2010. La cuenta principal corresponde a las obligaciones financieras producto de los bonos corporativos emitidos en noviembre de 2010, la reducción entre periodos de \$20.39 millones al 31 de diciembre de 2010 a \$20.35 millones al 30 de junio de 2011 corresponde a la amortización de la prima de bonos generada al momento de la colocación.

Las otras cuentas del pasivo son dividendos por pagar en \$553 mil, intereses por pagar en \$203 mil y otras cuentas por pagar en \$166 mil.

### *Patrimonio*

El Patrimonio del Emisor al 30 de junio de 2011 es de \$189.0 millones, el cual cerró el periodo \$12.2 millones por encima de los \$176.8 millones registrados al 31 de diciembre de 2010.

## **II. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS**

El Emisor continuará apoyando el desarrollo de sus actuales inversiones en el sector de telecomunicaciones, financiero y energético, además de continuar la búsqueda de nuevas oportunidades de inversión.

## **III. DIVULGACIÓN**

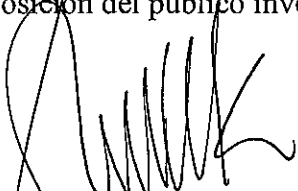
Este informe de actualización será divulgado a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá ([www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com)).

#### **IV. FECHA DE DIVULGACIÓN**

La fecha probable de divulgación será el 31 de Agosto de 2011.

#### **V. DECLARACIÓN**

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



Emanuel González Revilla J.  
Presidente



Estados financieros consolidados e informe de  
compilación de los contadores

MHC Holdings, Ltd. y subsidiarias  
(Panamá, República de Panamá)

30 de junio de 2011

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



**MHC Holdings, Ltd. y subsidiarias**  
(Panamá, República de Panamá)

## Contenido

|  | <b>Página</b> |
|--|---------------|
| Informe de compilación de los contadores                 | 1             |
| Estado consolidado de situación financiera               | 2             |
| Estado consolidado de resultados y utilidades integrales | 3             |
| Estado consolidado de cambios en el patrimonio           | 4             |
| Estado consolidado de flujos de efectivo                 | 5             |
| Notas a los estados financieros consolidados compilados  | 6 - 20        |
| Consolidación del estado de situación financiera         | 21            |
| Consolidación del estado de resultados                   | 22            |



**Grant Thornton**

Cheng y Asociados

## Informe de compilación de los contadores

**Grant Thornton Cheng y Asociados**

Apartado 0823-01314

Avenida 1ª C Norte, El Carmen, N° 111

Panamá

República de Panamá

T +507 264 9511

F +507 263 8441

[www.gt.com.pa](http://www.gt.com.pa)

A la Junta Directiva

**MHC Holdings, Ltd. y subsidiarias**

(Panamá, República de Panamá)

Sobre la base de la información proporcionada por la administración, hemos compilado de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría aplicable a trabajos de compilación, el estado consolidado de situación financiera compilado adjunto de **MHC Holdings, Ltd. y subsidiarias** (el Grupo) al 30 de junio de 2011 y los estados conexos consolidados compilados de resultados, cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo para el período terminado en esa fecha.

No hemos efectuado una auditoría, ni hemos revisado los estados financieros consolidados compilados o la información suplementaria que se acompaña. Por consiguiente, no expresamos opinión alguna, ni ninguna otra forma de certeza sobre dichos estados financieros consolidados compilados o la información suplementaria.

*Grant Thornton Cheng y Asociados*

15 de agosto de 2011

Panamá, República de Panamá



**Estado consolidado de situación financiera****30 de junio de 2011**

(No auditado - véase el informe de compilación de los contadores que se acompaña)

|  | <u>Notas</u> | <u>2011</u>        | <u>2010</u>        |
|--|--------------|--------------------|--------------------|
| <b>Activos</b>   |              |                    |                    |
| Efectivo   | 3 y 4 B/.    | 4,589,748          | 3,130,683          |
| Cuentas por cobrar   | 3            | 27,278             | 2,657,396          |
| Inversiones en asociadas   | 3 y 5        | 194,667,428        | 182,398,365        |
| Otras inversiones  | 6            | 7,985,698          | 6,743,958          |
| Propiedades, mobiliario, equipo y obras de arte, neto  | 7            | 2,290,610          | 2,375,430          |
| Plusvalía  | 8            | 641,381            | 641,381            |
| Otros activos  |              | 130,763            | 144,591            |
| <b>Total de activos</b>  | B/.          | <b>210,332,906</b> | <b>198,091,804</b> |
| <b>Pasivos y patrimonio</b>  |              |                    |                    |
| <b>Pasivos:</b>  |              |                    |                    |
| Otras cuentas por pagar  | B/.          | 165,694            | 157,305            |
| Obligaciones financieras   | 9            | 20,351,186         | 20,391,708         |
| Intereses sobre bonos por pagar  | 9            | 203,333            | 200,000            |
| Impuesto sobre la renta por pagar  |              | 47,060             | -                  |
| Dividendos por pagar   | 14           | 553,879            | 499,602            |
| <b>Total de pasivos</b>  |              | <b>21,321,152</b>  | <b>21,248,615</b>  |
| <b>Patrimonio:</b>   |              |                    |                    |
| Acciones comunes sin valor nominal. Autorizadas 25,000,000 acciones; emitidas 16,254,064 y en circulación 15,524,027 |              | 124,873,829        | 124,873,829        |
| Reservas de patrimonio   | 10           | 4,023,787          | 3,095,857          |
| Utilidades no distribuidas:  |              |                    |                    |
| Utilidades no distribuidas disponibles   |              | 48,974,414         | 37,733,779         |
| Utilidades capitalizadas en subsidiarias   | 11           | 11,139,724         | 11,139,724         |
| <b>Total de patrimonio</b>   |              | <b>189,011,754</b> | <b>176,843,189</b> |
| <b>Total de pasivos y patrimonio</b>   | B/.          | <b>210,332,906</b> | <b>198,091,804</b> |

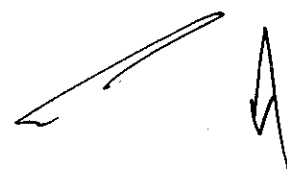
Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados compilados.

**Estado consolidado de resultados y utilidades integrales****Seis meses terminados al 30 de junio de 2011**

(No auditado - véase el informe de compilación de los contadores que se acompaña)

|  | <u>Nota</u> | <u>2011</u>        | <u>2010</u>        |
|--|-------------|--------------------|--------------------|
| <b>Ingresos:</b>                                     |             |                    |                    |
| Participación en resultados netos de asociadas       | 3 y 5 B/.   | 16,321,177         | 11,095,876         |
| Ingresos por intereses                               | 3           | 23,643             | 49,259             |
| Dividendos recibidos                                 | 6           | 2,515,007          | 42,810             |
| Alquileres y otros ingresos                          | 3 y 12      | 982,687            | 927,203            |
| <b>Total de ingresos</b>                             |             | <u>19,842,514</u>  | <u>12,115,148</u>  |
| <b>Gastos:</b>                                       |             |                    |                    |
| Gastos de personal                                   | 13          | (82,526)           | (75,180)           |
| Gastos generales y administrativos                   | 3           | (886,871)          | (938,165)          |
| Gasto de cuentas incobrables                         | 5           | (2,609,202)        | -                  |
| <b>Total de gastos</b>                               |             | <u>(3,578,599)</u> | <u>(1,013,345)</u> |
| <b>Resultados de las actividades de operación</b>    |             | <u>16,263,915</u>  | <u>11,101,803</u>  |
| Costos financieros - intereses                       |             | <u>(563,533)</u>   | <u>(642,060)</u>   |
| <b>Utilidades antes del impuesto sobre la renta</b>  |             | <u>15,700,382</u>  | <u>10,459,743</u>  |
| Impuesto sobre la renta                              | 14          | <u>(113,021)</u>   | <u>(104,673)</u>   |
| <b>Utilidad neta</b>                                 |             | <u>15,587,361</u>  | <u>10,355,070</u>  |
| <b>Otros resultados integrales:</b>                  |             |                    |                    |
| Participación en reservas patrimoniales de asociadas |             | <u>927,930</u>     | <u>771,628</u>     |
| <b>Total de utilidades integrales</b>                |             | <u>16,515,291</u>  | <u>11,126,698</u>  |
| <b>Utilidad neta por acción - básica y diluida</b>   | 2 B/.       | <u>1.00</u>        | <u>0.67</u>        |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados compilados.



**MHC Holdings, Ltd. y subsidiarias**

(Panamá, República de Panamá)

4

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio****Seis meses terminados al 30 de junio de 2011**

(No auditado - véase el informe de compilación de los contadores que se acompaña)

|                                  |     | Capital<br>pagado  | Reservas<br>de<br>capital | Utilidades no distribuidas<br>Disponibles | Capitalizadas en<br>subsidiarias | Total de<br>patrimonio |
|----------------------------------|-----|--------------------|---------------------------|---|----------------------------------|------------------------|
| Saldo al 1 de enero de 2010      | B/. | 124,873,829        | 2,133,054                 | 28,903,936                                | 11,139,724                       | 167,050,543            |
| Utilidad neta                    |     | -                  | -                         | 21,249,148                                | -                                | 21,249,148             |
| Reserva de capital               |     | -                  | 962,803                   | -   | -                                | 962,803                |
| Dividendos declarados            |     | -                  | -                         | (12,419,305)                              | -                                | (12,419,305)           |
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 |     | 124,873,829        | 3,095,857                 | 37,733,779                                | 11,139,724                       | 176,843,189            |
| Utilidad neta                    |     | -                  | -                         | 15,587,361                                | -                                | 15,587,361             |
| Reserva de capital               |     | -                  | 927,930                   | -   | -                                | 927,930                |
| Dividendos declarados            |     | -                  | -                         | (4,346,726)                               | -                                | (4,346,726)            |
| Saldo al 30 de junio de 2011     | B/. | <u>124,873,829</u> | <u>4,023,787</u>          | <u>48,974,414</u>                         | <u>11,139,724</u>                | <u>189,011,754</u>     |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados compilados.

## Estado consolidado de flujos de efectivo

Seis meses terminados al 30 de junio de 2011

(No auditado - véase el informe de compilación de los contadores que se acompaña)

|   | <u>Notas</u> | <u>2011</u>        | <u>2010</u>        |
|---|--------------|--------------------|--------------------|
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>                    |              |                    |                    |
| Utilidad neta   | B/.          | 15,587,361         | 10,355,070         |
| Ajustes por:  |              |                    |                    |
| Participación en utilidad neta de asociadas                                   | 3 y 5        | (16,321,177)       | (11,095,876)       |
| Gasto de cuentas incobrables  |              | 2,609,202          | -                  |
| Dividendos recibidos de inversiones en asociadas                              |              | 5,079,783          | 3,258,420          |
| Depreciación y amortización   | 7            | 177,827            | 176,561            |
| Ingresos por intereses  |              | (23,643)           | (49,259)           |
| Gastos por intereses  |              | 563,533            | 642,060            |
| Gasto de impuesto sobre la renta  |              | 113,021            | 104,673            |
| <b>Resultados de operaciones antes de cambios en el capital de trabajo</b>    |              | <u>7,785,907</u>   | <u>3,391,649</u>   |
| Cambios en cuentas por cobrar y otros activos                                 |              | 19,815             | (403,561)          |
| Cambios en cuentas por pagar, gastos acumulados por pagar y otros pasivos     |              | (8,388)            | (21,704)           |
| <b>Efectivo generado por las operaciones</b>                                  |              | <u>7,797,334</u>   | <u>2,966,384</u>   |
| Intereses ganados   |              | 23,643             | 49,259             |
| Impuesto sobre la renta pagado  |              | (65,962)           | (158,612)          |
| <b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>                |              | <u>7,755,015</u>   | <u>2,857,031</u>   |
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>                     |              |                    |                    |
| Adiciones a propiedades, mobiliario, equipos, obras de arte                   | 7            | (97,050)           | (12,495)           |
| Pérdida por descarte de mobiliario, equipos, obras de arte                    |              | 4,043              | -                  |
| Devolución de capital   | 5            | -                  | 731,897            |
| Producto de la redención de inversiones                                       |              | (1,241,740)        | 1,257,874          |
| <b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión</b> |              | <u>(1,334,747)</u> | <u>1,977,276</u>   |
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>                |              |                    |                    |
| Producto de obligaciones financieras  |              | -                  | (4,900,000)        |
| Intereses pagados   |              | (560,200)          | (108,004)          |
| Dividendos pagados  |              | (4,401,003)        | (4,298,005)        |
| <b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento</b>           |              | <u>(4,961,203)</u> | <u>(9,306,009)</u> |
| Aumento (disminución) neta en efectivo  |              | 1,459,065          | (4,471,702)        |
| Efectivo al inicio del período  |              | 3,130,683          | 5,005,065          |
| Efectivo al final del período   | B/.          | <u>4,589,748</u>   | <u>533,363</u>     |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados compilados.

## Notas a los estados financieros consolidados compilados

**30 de junio de 2011**

(No auditado - véase el informe de compilación de los contadores que se acompaña)

### **1 Constitución y Operaciones**

**MHC Holdings, Ltd.** (la Compañía) fue constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Caymán el 22 de abril de 2004. Su actividad económica principal consiste en la tenencia de acciones e inversiones en otras compañías. La oficina de representación de **MHC Holdings, Ltd.** en Panamá está ubicada en Urbanización Obarrio, Avenida Samuel Lewis, Torre HSBC, Ciudad de Panamá.

Las subsidiarias de la Compañía están constituidas y operan bajo las leyes de la República de Panamá. Estas se dedican a las siguientes actividades:

- Administradora Sertel, S. A.
- Gorgona View International Services Corp. (BVI)
- Inversionista Los Ancares, S. A.
- Torres Troncales, S. A.
- Tenedora Activa, S. A.
- Servicios administrativos
- Arrendamiento de bienes raíces para torres de comunicación
- Inversionista en bienes raíces
- Servicios de alquiler de torres de comunicación
- Inversionista

Los estados financieros consolidados compilados fueron autorizados por la Administración del Grupo para su emisión el 15 de agosto de 2011.

En adelante, la Compañía y sus subsidiarias serán referidas colectivamente como el "Grupo".

#### **Nuevas normas e interpretaciones emitidas que no han sido adoptadas**

A la fecha de la autorización de los estados financieros consolidados compilado, existen nuevas Normas e Interpretaciones que han sido emitidas, pero no son efectivas para el período terminado al 30 de junio de 2011, por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados compilado.

- NIIF 1 (Modificada) Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera - Excepciones a la fecha de transición y para las entidades que han sido objeto de hiperinflación severa, entra en vigencia a partir 1 de julio 2011.
- NIIF 7 (Modificada) - Instrumentos Financieros: Información a revelar - Enmiendas para mejorar las revelaciones acerca de la transferencia de los activos financieros, entra en vigencia a partir del 1 de julio de 2011.
- NIIF 9 (Modificada) - Instrumentos Financieros - Clasificación y Valoración, entra en vigencia a partir del 1 de enero de 2013.

- NIC 12 (Modificada) Impuesto sobre la Renta - Modificación de la recuperación de los activos subyacentes, entra en vigencia a partir del 1 de enero de 2012.

## **2 Resumen de políticas importantes de contabilidad**

### **Bases de preparación**

Los estados financieros consolidados compilados han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y las interpretaciones emitidas por el Comité Permanente de Interpretaciones de la IASB.

### **Bases de medición**

Los estados financieros consolidados compilados han sido preparados sobre la base de costo histórico excepto por los activos financieros disponibles para la venta que se miden al valor razonable.

### **Moneda funcional y presentación**

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

### **Uso de estimaciones y juicios**

La preparación de los estados financieros consolidados compilados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere de parte de la administración la realización de juicios, estimaciones y presunciones que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos. Los resultados actuales pudiesen diferir con aquellos estimados en su momento.

Los estimados y presunciones subyacentes se revisan sobre una base continua y corriente. La revisión de los estimados contables se reconoce en el período en el cual el estimado es revisado y en cualquier período futuro afectado. Los resultados actuales pueden diferir de estos estimados.

En particular, la información sobre las áreas significativas de estimación y los juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen un impacto significativo sobre las cifras reconocidas en los estados financieros se relacionan con la valuación de las inversiones y la plusvalía.

### **Bases de consolidación**

Subsidiarias son aquellas empresas controladas por la Compañía. Existe control cuando la Compañía tiene poder, directo o indirecto, de gobernar las políticas operacionales y financieras de una empresa como para obtener beneficios de sus actividades. En la evaluación del control, los derechos potenciales al voto que actualmente son ejecutados son tomados en consideración. Los estados financieros de las subsidiarias se incluyen en los estados financieros consolidados desde el día que se inicia el control hasta que dicho control cesa.

**Asociadas**

Asociadas son aquellas empresas sobre las cuales el Grupo tiene una influencia significativa pero no control, sobre las políticas financieras y operacionales. Los estados financieros consolidados incluyen la participación de la Compañía o sus subsidiarias sobre las ganancias o pérdidas reconocidas de las asociadas bajo el método de participación en el patrimonio, desde la fecha en que la influencia significativa efectivamente se inicia hasta la fecha en que la influencia significativa efectivamente termina. Cuando la participación del Grupo en las pérdidas excede su interés en una inversión en la asociada, el valor en libros de ese interés se reduce a cero y el reconocimiento de pérdidas adicionales se discontinúa, excepto hasta el valor por el cual el Grupo mantenga una obligación o haya hecho pagos a nombre de la asociada.

**Transacciones eliminadas en la consolidación**

Las transacciones y saldos dentro del Grupo y cualquiera ganancia o pérdida no realizada derivada de transacciones con el Grupo, son eliminados al preparar los estados financieros consolidados compilados.

**Instrumentos financieros**

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo y las cuentas por pagar. Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más, cualquier costo de transacción atribuible.

Un instrumento financiero es reconocido si el Grupo se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales del Grupo a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran o si el Grupo transfiere el activo financiero a otra parte sin retener control o todos los riesgos y beneficios importantes del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones del Grupo, especificadas en el contrato, expiran o son descargadas o canceladas.

**Efectivo**

El efectivo comprende los saldos en caja y depósitos a la vista en bancos.

**Cuentas por cobrar y cuentas por pagar**

Las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar están presentadas a su costo amortizado.

**Inversiones mantenidas hasta el vencimiento**

Si el Grupo tiene la intención positiva y capacidad de mantener bonos o papel comercial hasta el vencimiento, entonces éstos son clasificados como mantenidos hasta el vencimiento. Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son medidas al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

**Inversiones disponibles para la venta**

Otras inversiones mantenidas por el Grupo son clasificadas como disponibles para la venta y son llevadas al valor razonable con cualquiera ganancia o pérdida resultante reconocida en el estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas. En el caso de inversiones disponibles para la venta, representadas por valores de patrimonio que no se cotizan en un mercado activo y para las cuales no es posible determinar un valor razonable confiable, las mismas se llevan al costo de adquisición.

**Otros**

Otros instrumentos financieros no derivados son medidos al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

**Capital en acciones**

El capital en acciones está compuesto por acciones comunes sin valor nominal con derecho a voto.

**Recompra de acciones**

Cuando el capital en acciones reconocido como patrimonio es readquirido, el valor pagado se reconoce como una deducción del patrimonio.

**Propiedad, mobiliario, equipo y obras de arte**

Las propiedades, mobiliario, equipo y obras de arte se miden al costo, menos la depreciación y amortización acumulada y pérdidas por deterioro.

Los costos incluyen gastos directamente atribuibles a la adquisición del activo. El costo de los activos o mejoras construidos incluyen los costos de materiales, mano de obra directa y cualquier otro costo directamente atribuible a llevar el activo a la condición de disponibilidad para su uso.

**Costos subsecuentes**

Los costos son capitalizados solamente cuando aumentan los beneficios económicos del activo. Todos los demás costos se reconocen en el estado consolidado de utilidad en la medida que se incurren.

**Depreciación y amortización**

La depreciación y amortización son cargadas en el estado consolidado de utilidad utilizando el método de línea recta, con base en la vida útil estimada de los activos respectivos. Los terrenos y las obras de arte no se deprecian.

La vida útil estimada de los activos para el período corriente y el comparativo es como sigue:

|                      | <u>Años</u>  |
|----------------------|--------------|
| Propiedad horizontal | 40 años      |
| Equipo rodante       | 5 años       |
| Mobiliario y equipo  | 3 - 10 años  |
| Mejoras              | 10 - 40 años |

Los métodos de depreciación y amortización, las vidas útiles y valores residuales son revisados a la fecha de reporte.

**Plusvalía**

Todas las combinaciones de negocios se contabilizan aplicando el método de compra. La plusvalía que se origina en una adquisición representa el exceso del costo de la adquisición sobre el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos. La plusvalía se presenta al costo menos cualquiera pérdida por deterioro. La plusvalía se asigna a unidades generadores de efectivo y no se amortiza pero se prueba por deterioro anualmente (ver política de Deterioro). Con relación a las compañías asociadas, el valor en libros de la plusvalía se incluye en el valor en libros de la inversión en asociadas.



**Deterioro**

*Activos financieros*

Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indica que uno o más eventos tuvieron un efecto negativo en el flujo de efectivo futuro estimado del activo.

Una pérdida por deterioro con relación a un activo financiero medido al costo amortizado es calculada como la diferencia entre su valor en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados descontados a la tasa de interés efectiva original.

Los activos financieros individualmente significativos son probados por deterioro sobre una base individual. Los activos financieros restantes son evaluados colectivamente en grupos que compartan características de riesgo de crédito similares.

Una pérdida por deterioro es reversada si dicha reversión puede ser relacionada objetivamente con un evento ocurrido con posterioridad a que se reconociera la pérdida por deterioro. Para los activos financieros medidos al costo amortizado, la reversión es reconocida en ganancias y pérdidas.

*Activos no financieros*

El valor en libros de los activos no financieros del Grupo es revisado en cada fecha de reporte para determinar si existe indicación de deterioro. El monto recuperable del activo es estimado si existe dicha indicación.

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor en libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede su monto recuperable. Una unidad generadora de efectivo es el grupo de activos más pequeño identificable que genera flujos de efectivo que son mayormente independientes de otros activos y grupos. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado de resultados.

El monto recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable menos los costos necesarios para su venta. Al evaluar el valor en uso, los flujos de efectivo futuros estimados son descontados de su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento antes de impuesto que refleje la evaluación de mercado corriente del valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo.

Con relación a otros activos, las pérdidas por deterioro reconocidas en períodos anteriores son evaluadas en cada fecha de reporte en relación con cualquier indicación de que hayan disminuido las pérdidas o que ya no existan. Una pérdida por deterioro es reversada si ha ocurrido un cambio en los estimados utilizados para determinar el monto recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo en la medida en que el valor en libros del activo no exceda el valor en libros que hubiera sido reconocido, neto de la depreciación o amortización, si no hubiesen sido reconocidas pérdidas por deterioro.

**Impuesto sobre la renta**

El gasto de impuesto sobre la renta comprende impuesto corriente y por ganancias de capital. El gasto de impuesto sobre la renta es reconocido en el estado de resultados excepto en la medida que se relacione con rubros reconocidos directamente en el patrimonio.

El impuesto corriente es el impuesto esperado a pagar correspondiente al ingreso gravable del año, utilizando la tasa del impuesto sobre la renta a la fecha de reporte, y cualquier ajuste al impuesto a pagar con relación a años anteriores.

**Reclasificación**

Algunas cifras de los estados financieros consolidados compilados del año 2010 han sido reclasificadas para efecto de comparación en su presentación.

**Ingresos y gastos financieros**

*Ingreso de alquiler*

El ingreso de alquiler derivado de los contratos de arrendamiento se reconoce en el estado de resultados sobre la base de línea recta en el término del arrendamiento.

*Ingreso financiero*

El ingreso financiero está compuesto por los intereses de los fondos invertidos y los ingresos por dividendos que son reconocidos el estado de resultados. El ingreso por interés se reconoce en la medida que se acumula, utilizando el método de interés efectivo.

*Intereses por financiamiento*

Los gastos financieros comprenden los gastos de intereses que son reconocidos en el estado de resultados. Todos los costos de préstamos son reconocidos en el estado de resultados utilizando el método de interés efectivo.

**Utilidad por acción**

El Grupo presenta información de sus utilidades por acciones básicas y diluidas para sus acciones comunes. La utilidad por acción básica se calcula al dividir la utilidad o pérdida atribuible a accionistas comunes entre el número promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el año. La utilidad por acción diluida se determina al ajustar la utilidad o pérdida atribuible a los accionistas comunes y el promedio ponderado de acciones comunes en circulación por los efectos diluidos de todas las acciones comunes potenciales, que comprenden notas convertibles y opciones de acciones otorgadas a empleados.

El cálculo de la utilidad por acción se basa en la utilidad neta atribuible a los accionistas comunes con un promedio ponderado de acciones en circulación al 30 de junio 2011 de 15,524,027.

La utilidad por acción básica y diluida tienen el mismo valor ya que el Grupo no posee notas convertibles ni existe un plan de opciones de acciones a empleados.

**3 Transacciones con partes relacionadas**

MHC Holdings, Ltd. y subsidiarias mantenían transacciones con partes relacionadas detallada de la siguiente manera:

|   |     | <u>2011</u>        | <u>2010</u>        |
|---|-----|--------------------|--------------------|
| Efectivo - cuentas corrientes y de ahorro   | B/. | <u>464,734</u>     | <u>1,651,787</u>   |
| Cuentas por cobrar - relacionadas   | B/. | <u>-</u>           | <u>2,657,396</u>   |
| Otras inversiones   | B/. | <u>7,500,000</u>   | <u>5,725,000</u>   |
| Inversión en asociadas, neta de dividendos recibidos por B/.5,079,783 (2010: B/.14,417,358) | B/. | <u>194,667,428</u> | <u>182,398,365</u> |
|   |     | 30 de junio        |                    |
|   |     | <u>2011</u>        | <u>2010</u>        |
| Participación en utilidad neta de asociadas   | B/. | <u>16,321,177</u>  | <u>11,095,876</u>  |
| Intereses ganados   | B/. | <u>1,106</u>       | <u>23,589</u>      |
| Alquileres ganados  | B/. | <u>36,000</u>      | <u>36,000</u>      |
| Compensación a directores   | B/. | <u>8,000</u>       | <u>8,500</u>       |
| Gastos generales y administrativos - comisiones   | B/. | <u>584</u>         | <u>1,217</u>       |
| Gastos generales y administrativos - servicios de administración                            | B/. | <u>219,419</u>     | <u>219,419</u>     |
| Gasto de cuentas incobrables  | B/. | <u>2,609,202</u>   | <u>-</u>           |

**4 Efectivo**

Al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre 2010, MHC Holdings, Ltd. y subsidiarias mantenían el efectivo detallado de la siguiente manera:

|                    |     | <u>2011</u>      | <u>2010</u>      |
|--------------------|-----|------------------|------------------|
| Efectivo en caja   | B/. | <u>350</u>       | <u>350</u>       |
| Efectivo en bancos | B/. | <u>4,589,398</u> | <u>3,130,333</u> |
|                    | B/. | <u>4,589,748</u> | <u>3,130,683</u> |

**5 Inversión en asociadas**

Al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, la inversión en asociadas se detalla de la siguiente manera:

| <u>Asociadas</u>                      | <u>% de Participación</u> |             |     | <u>2011</u>        | <u>2010</u>        |
|---------------------------------------|---------------------------|-------------|-----|--------------------|--------------------|
|                                       | <u>2011</u>               | <u>2010</u> |     | <u>2011</u>        | <u>2010</u>        |
| Empresa General de Inversiones, S. A. | 17.47%                    | 17.48%      | B/. | 163,533,623        | 151,905,413        |
| Telecarrier International, Ltd.       | 29.87%                    | 29.87%      |     | 31,133,805         | 30,492,952         |
| Sky Technologies Network              | -                         | 17.26%      |     | -                  | -                  |
|                                       |                           |             | B/. | <u>194,667,428</u> | <u>182,398,365</u> |

**MHC Holdings, Ltd. y subsidiarias**  
(Panamá, República de Panamá)

13

La inversión en Empresa General de Inversiones, S. A. aún cuando no representa el 20% o más de las acciones comunes en circulación de esa compañía, se lleva de acuerdo al método de participación en el patrimonio debido a que se considera que se tiene influencia significativa al tener representación en la Junta Directiva.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011, estas inversiones generaron ingresos netos por participación patrimonial por la suma de B/.16,321,177 (2010: B/.11,095,876).

El 30 de noviembre de 2009, la compañía Telecarrier Inc., 100% subsidiaria de Telecarrier International Ltd., se fusionó con Cable Onda, S. A., siendo esta última la sociedad absorbente. Por consiguiente, el porcentaje de participación de Telecarrier International Ltd. se estableció en 49% de la compañía fusionada. Debido a que **MHC Holdings, Ltd. y subsidiarias** posee el 29.87% del patrimonio de Telecarrier International Ltd., la participación en el patrimonio de la compañía Cable Onda, S. A. se estableció en un 14.64%. Esta participación fue reconocida en el estado de resultados bajo el método de participación patrimonial.

Durante el año terminado al 31 de diciembre de 2009, la porción de pérdidas del Grupo excedió la participación en la inversión de Sky Technologies Networks, Inc. Debido a esto, el valor en libros de dicha inversión se redujo a cero. Las pérdidas incurridas posteriormente se rebajaron del saldo de la cuenta por cobrar que existía con esta asociada. Durante el primer trimestre del 2011, la Junta Directiva autorizó el castigo de las cuentas por cobrar por un total de B/.2,609,202, monto que se ve reflejado en el estado de resultados del período en curso.

**6 Otras inversiones**

Al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, **MHC Holdings, Ltd. y subsidiarias** mantenían las siguientes inversiones:

|                           | <u>2011</u>          | <u>2010</u>      |
|---------------------------|----------------------|------------------|
| Disponibles para la venta | B/. <u>7,985,698</u> | <u>6,743,958</u> |
|                           | B/. <u>7,985,698</u> | <u>6,743,958</u> |

*Inversiones disponibles para la venta*

Las inversiones disponibles para la venta están compuestas por valores patrimoniales no cotizados en bolsa, para los cuales no ha sido posible determinar un valor razonable confiable mediante técnicas de valuación y por lo tanto, están presentadas al costo de adquisición.

Durante el mes de mayo de 2011, **MHC Holdings, Ltd. y subsidiarias** recibió dividendos extraordinarios por la suma de B/.2,334,677 producto de la inversión que tiene ésta en la empresa Tagarópulos Industrial, S. A. la cual se encuentra registrada como otras inversiones disponible para la venta.

**7 Propiedades, mobiliario, equipo, obras de arte y mejoras, neto**

Al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, las propiedades, mobiliarios, equipos, obras de arte y mejoras se detallan a continuación:

|   |     | Terreno       | Propiedad horizontal | Equipo rodante | Mobiliario y equipo | Mejoras a la propiedad | Obras de arte  | Total            |
|---|-----|---------------|----------------------|----------------|---------------------|------------------------|----------------|------------------|
| Valor neto al 1 de enero de 2010                | B/. | 79,916        | 849,300              | 151,874        | 2,834,377           | 646,083                | 207,784        | 4,769,334        |
| Adiciones                                       |     | -             | -                    | -              | 20,998              | -                      | -              | 20,998           |
| Depreciación y amortización                     |     | -             | (217,819)            | (69,990)       | (1,792,678)         | (333,135)              | -              | (2,413,622)      |
| Disposiciones                                   |     | -             | -                    | -              | -                   | -                      | (1,280)        | (1,280)          |
| Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2010 |     | 79,916        | 631,481              | 81,884         | 1,062,697           | 312,948                | 206,504        | 2,375,430        |
| Adiciones                                       |     | -             | -                    | 26,261         | 12,939              | 57,850                 | -              | 97,050           |
| Depreciación y amortización                     |     | -             | (10,616)             | (15,197)       | (128,606)           | (23,408)               | -              | (177,827)        |
| Disposiciones                                   |     | -             | -                    | (4,043)        | -                   | -                      | -              | (4,043)          |
| Valor neto en libros al 30 de junio de 2011     | B/. | <u>79,916</u> | <u>620,865</u>       | <u>88,905</u>  | <u>947,030</u>      | <u>347,390</u>         | <u>206,504</u> | <u>2,290,610</u> |
| Al costo  | B/. | 79,916        | 849,300              | 151,874        | 2,855,375           | 646,083                | 206,504        | 4,789,052        |
| Depreciación y amortización acumuladas          |     | -             | (217,819)            | (69,990)       | (1,792,678)         | (333,135)              | -              | (2,413,622)      |
| Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2010 | B/. | <u>79,916</u> | <u>631,481</u>       | <u>81,884</u>  | <u>1,062,697</u>    | <u>312,948</u>         | <u>206,504</u> | <u>2,375,430</u> |
| Al costo  | B/. | 79,916        | 849,300              | 174,092        | 2,868,314           | 703,933                | 206,504        | 4,882,059        |
| Depreciación y amortización acumuladas          |     | -             | (228,435)            | (85,187)       | (1,921,284)         | (356,543)              | -              | (2,591,449)      |
| Valor neto en libros al 30 de junio de 2011     | B/. | <u>79,916</u> | <u>620,865</u>       | <u>88,905</u>  | <u>947,030</u>      | <u>347,390</u>         | <u>206,504</u> | <u>2,290,610</u> |

### 8 Plusvalía

En el año 2005, el Grupo adquirió mediante una transacción de compra todas las acciones comunes y en circulación de Torres Troncales, S. A. y Gorgona View International Services Corp., además de otros activos por un precio en efectivo de B/.4,945,651. La compra de las compañías originó una plusvalía de B/.641,381.

El monto recuperable en la prueba de deterioro se determinó descontando los flujos futuros de efectivo generados del uso de la unidad, y se basó en las siguientes presunciones:

- Los flujos de efectivo fueron proyectados con base en los resultados reales de las actividades y un plan de negocio de 5 años.
- Una tasa de descuento de 12% se aplicó para determinar el valor recuperable. La tasa de descuento se estimó con base en el promedio ponderado de la industria del costo de capital, que se basó en un rango posible.

### 9 Obligaciones financieras

El Grupo mantenía obligaciones financieras como sigue, las cuales incluyen los intereses acumulados a la fecha:

|   | <u>2011</u>              | <u>2010</u>              |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Bonos corporativos con vencimiento el 31 de octubre de 2015 y tasa de interés anual de 6.0% | B/ 20,000,000            | 20,000,000               |
| Prima de Bonos  | <u>351,186</u>           | <u>391,708</u>           |
| Total   | <u>20,351,186</u>        | 20,391,708               |
| <br>  |                          |                          |
| Intereses sobre Bonos por pagar   | <u>203,333</u>           | <u>200,000</u>           |
|   | <u><u>20,554,519</u></u> | <u><u>20,591,708</u></u> |

Al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, el Grupo mantenía obligaciones producto de la emisión de bonos corporativos, respaldados por el crédito general de dicha compañía, y por un compromiso por parte de la compañía de no vender, ceder, permutar, donar, dar en fideicomiso, traspasar o de cualquiera otra forma disponer de acciones comunes de su propiedad de Empresa General de Inversiones, S.A. cuyo valor de mercado representen uno punto cinco (1.5) veces el monto de capital de los bonos. Los bonos forman parte de emisión por hasta B/.25,000,000 aprobada por la Comisión Nacional de Valores, los mismos pagan intereses trimestralmente, capital al vencimiento, y no podrán ser pre-cancelados por el Emisor.

La Compañía no ha tenido incumplimiento de principal, intereses u otras cláusulas contractuales con relación a sus obligaciones financieras.

### 10 Reservas de capital

El Grupo mantiene reservas de patrimonio por B/.4,023,787 al 30 de junio de 2011 (B/.3,095,857 al 31 de diciembre de 2010), las cuales se generan directamente del porcentaje de participación del Grupo en las reservas de capital de sus asociadas. Estas reservas se presentan como parte del resultado integral del Grupo.

**11 Capitalización de utilidades no distribuidas**

Mediante acta de reunión de Junta Directiva, celebrada el 13 de marzo de 2008, se autorizó capitalización de utilidades no distribuidas en las subsidiarias Inversionista Los Ancares, S. A. por un monto de B/.11,139,724.

**12 Alquileres y otros ingresos**

Al 30 de junio de 2011 y 30 de junio de 2010, los alquileres y otros ingresos se detalla de la siguiente manera:

|            |     | <u>2011</u>    | <u>2010</u>    |
|------------|-----|----------------|----------------|
| Alquileres | B/. | 973,274        | 923,077        |
| Otros      |     | <u>9,443</u>   | <u>4,126</u>   |
|            | B/. | <u>982,687</u> | <u>927,203</u> |

**13 Gastos de personal**

Al 30 de junio de 2011 y 30 de junio de 2010, los gastos de personal se detalla de la siguiente manera:

|                       |     | <u>2011</u>   | <u>2010</u>   |
|-----------------------|-----|---------------|---------------|
| Salarios              | B/. | 60,759        | 57,265        |
| Prestaciones sociales |     | 14,629        | 8,294         |
| Vacaciones            |     | 3,600         | 3,184         |
| Otros                 |     | <u>3,538</u>  | <u>6,437</u>  |
|                       | B/. | <u>82,526</u> | <u>75,180</u> |

**14 Impuesto sobre la renta**

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías individuales del Grupo están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2010, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 por la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 27.5% para el período fiscal 2010 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2010 para ciertas actividades particulares, la cual se irá reduciendo hasta alcanzar la tasa de 25% en el año 2012. Sin embargo, todas las empresas en las cuales el Estado tenga una participación accionaria mayor del cuarenta por ciento (40%), continuarán pagando el Impuesto sobre la Renta a la tarifa del 30%.

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, es la sustitución del sistema de adelanto del Impuesto sobre la Renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. Se establecen reglas especiales para el cómputo de este adelanto para el sector de las importadoras, distribuidoras y despachadoras de combustible; las personas jurídicas dedicadas a las actividades de seguros y reaseguros; las empresas dedicadas a la importación y fabricación de productos alimenticios o farmacéuticos y medicinales de consumo humano; y las personas dedicadas al sector agropecuario o agroindustrial. Este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros quince (15) días calendarios siguientes al final del mes anterior. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011.

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 elimina el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables a su renta neta gravable bajo el método ordinario para el período fiscal de que se trate, podrán solicitar a la Dirección General de Ingresos que les autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 comenzó a regir a partir del 1 de julio de 2010; sin embargo, las tarifas del Impuesto sobre la Renta de las personas jurídicas entraron a regir el 1 de enero de 2010.

|                                   | <u>2011</u>        | <u>2010</u>    |
|-----------------------------------|--------------------|----------------|
| Impuesto sobre la renta corriente | B/. <u>113,021</u> | <u>104,673</u> |
|                                   | B/. <u>113,021</u> | <u>104,673</u> |

El impuesto sobre la renta se genera principalmente de las rentas correspondientes a las actividades de alquileres de sitios para actividades de telecomunicaciones e inversiones en bienes raíces. La Compañía deriva sus ingresos principalmente de las actividades de inversiones en valores las cuales no generan renta gravable para la compañía y por ende tampoco causan impuesto sobre la renta.

## **15 Instrumentos financieros**

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos del Grupo.

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta el Grupo, para fijar límites apropiados de riesgos y controles, para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar e inversiones.

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

El Grupo está expuesto, en el curso normal del negocio, al riesgo de crédito, de tasa de interés y de mercado.

### Riesgo de crédito

El Grupo monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores. Todas las exposiciones al crédito se revisan, por lo menos, una vez al año.

El Grupo limita su exposición al riesgo de crédito en las inversiones, efectuando principalmente inversiones en valores líquidos. La Administración no espera que estas dejen de cumplir con sus obligaciones.



La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el valor en libros de cada activo financiero en el balance de situación.

|                                   |     | <u>2011</u>       | <u>2010</u>       |
|-----------------------------------|-----|-------------------|-------------------|
| Cuentas por cobrar                | B/. | 27,278            | 2,657,396         |
| Valores disponibles para la venta |     | 7,985,698         | 6,743,958         |
| Efectivo                          |     | <u>4,589,748</u>  | <u>3,130,683</u>  |
|                                   | B/. | <u>12,602,724</u> | <u>12,532,037</u> |

Riesgo de tasa de interés y de mercado

Las inversiones en valores de patrimonio no exponen al Grupo al riesgo de tasa de interés, sin embargo, el cambio en las tasas de interés y los precios accionarios, además de otras variables financieras, lo mismo que la reacción de los participantes en los mercados a eventos políticos y económicos, exponen al Grupo al riesgo de mercado.

El Grupo realiza las inversiones con base en una política de inversión, previamente aprobada por la Junta Directiva y evalúa periódicamente la condición de los emisores.

Riesgo de liquidez

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

|                                 |     | <u>2011</u>         |                    |                 |                   |
|---------------------------------|-----|---------------------|--------------------|-----------------|-------------------|
|                                 |     | Valor<br>registrado | 6 meses<br>o menos | 6 a 12<br>meses | 1 a 5<br>años     |
| Obligaciones financieras        | B/. | 20,000,000          | -                  | -               | 20,000,000        |
| Prima de bonos                  |     | 351,186             | 40,521             | 40,521          | 270,144           |
| Intereses sobre bonos por pagar |     | 203,333             | 203,333            | -               | -                 |
| Otras cuentas por pagar         |     | 212,753             | 212,753            | -               | -                 |
| Dividendos por pagar            |     | <u>553,880</u>      | <u>553,880</u>     | -               | -                 |
|                                 | B/. | <u>21,321,152</u>   | <u>1,010,487</u>   | <u>40,521</u>   | <u>20,270,144</u> |

|                                 |     | <u>2010</u>         |                    |                 |                   |
|---------------------------------|-----|---------------------|--------------------|-----------------|-------------------|
|                                 |     | Valor<br>registrado | 6 meses<br>o menos | 6 a 12<br>meses | 1 a 5<br>años     |
| Obligaciones financieras        | B/. | 20,000,000          | -                  | -               | 20,000,000        |
| Prima de bonos                  |     | 391,708             | -                  | 81,043          | 310,665           |
| Intereses sobre bonos por pagar |     | 200,000             | -                  | 200,000         | -                 |
| Otras cuentas por pagar         |     | 157,305             | 157,305            | -               | -                 |
| Dividendos por pagar            |     | <u>499,602</u>      | <u>499,602</u>     | -               | -                 |
|                                 | B/. | <u>21,248,615</u>   | <u>656,907</u>     | <u>281,043</u>  | <u>20,310,665</u> |

Riesgo de tasa de interés

A la fecha de reporte el perfil de los instrumentos financieros que generan intereses es el siguiente:

|                                  |     | <u>Valor registrado</u> |                     |
|----------------------------------|-----|-------------------------|---------------------|
|                                  |     | <u>2011</u>             | <u>2010</u>         |
| <b>Instrumentos de tasa fija</b> |     |                         |                     |
| Activos financieros              | B/. | _____                   | _____               |
| Pasivos financieros              | B/. | <u>(20,000,000)</u>     | <u>(20,000,000)</u> |

Valor razonable

El valor razonable de los activos y pasivos financieros, así como el valor presentado en el balance de situación consolidado se muestra como sigue:

|                                   |     | <u>30 de junio de 2011</u> |                        | <u>31 de diciembre de 2010</u> |                        |
|-----------------------------------|-----|----------------------------|------------------------|--------------------------------|------------------------|
|                                   |     | <u>Valor registrado</u>    | <u>Valor razonable</u> | <u>Valor registrado</u>        | <u>Valor razonable</u> |
| Efectivo                          | B/. | 4,589,748                  | 4,589,748              | 3,130,683                      | 3,130,683              |
| Cuentas por cobrar                |     | 27,278                     | 27,278                 | 2,657,396                      | 2,657,396              |
| Valores disponibles para la venta |     | 7,985,698                  | 7,985,698              | 6,743,958                      | 6,743,958              |
| Otras cuentas por pagar           |     | (212,753)                  | (212,753)              | (656,907)                      | (656,907)              |
| Obligaciones financieras          |     | (20,000,000)               | (20,000,000)           | (20,000,000)                   | (20,000,000)           |
| Prima de bonos                    |     | (351,186)                  | (351,186)              | (391,708)                      | (391,708)              |
| Intereses sobre bonos por pagar   |     | (203,333)                  | (203,333)              | (200,000)                      | (200,000)              |
|                                   | B/. | <u>(8,164,548)</u>         | <u>(8,164,548)</u>     | <u>(8,716,578)</u>             | <u>(8,716,578)</u>     |

Los valores razonables de las inversiones en valores disponibles para la venta, las cuales no están cotizadas en la bolsa de valores, no han podido ser determinados confiablemente mediante otras técnicas de valuación. Se estima que estos valores pueden acercarse a los valores en libros.

El valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado consolidado de situación financiera fue determinado de la siguiente manera:

*Efectivo/cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otras cuentas por pagar*

a) Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

*b) Valores disponibles para la venta*

Para los valores disponibles para la venta que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es generalmente determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsa de valores y de sistemas electrónicos de información bursátil.

*c) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*

El valor razonable de estas inversiones se basa en cotizaciones de mercado.

*Administración de capital*

La política del Grupo es la de mantener un base sólida de capital.

Cada acción común tiene derecho a voto en las Asambleas de Junta de Accionistas. No hay acciones preferidas. El Grupo no tiene obligación legal de mantener un capital mínimo.

**16 Eventos posteriores**

El Grupo ha evaluado los eventos posteriores desde la fecha final del estado consolidado de situación financiera hasta el 15 de agosto de 2011, fecha en que los estados financieros consolidados compilados estaban disponibles para su emisión, y se determinó que no se requieren revelaciones adicionales de otros asuntos.

## Consolidación del estado de situación financiera

Al 30 de junio de 2011

(No auditado - véase el informe de compilación de los contadores que se acompaña)

|   | Total Consolidado      | Eliminaciones       | Sub-Total Consolidado | MHC Holdings, Ltd. | Inversionista Los Ancares, S. A. | Administradora Sertel, S. A. | Torres Troncales, S. A. | Gorgona View international Services Corp. (BVI) | Tenedora Activa, S. A. |
|---|------------------------|---------------------|-----------------------|--------------------|----------------------------------|------------------------------|-------------------------|---|------------------------|
| <b>Activos</b>  |                        |                     |                       |                    |                                  |                              |                         |   |                        |
| Efectivo  | B/. 4,589,748          | -                   | 4,589,748             | 4,434,588          | 39,613                           | 20,122                       | 94,315                  | 1,110   | -                      |
| Cuentas por cobrar  | 27,278                 | (239,540)           | 266,818               | 239,540            | 267                              | 12,893                       | 14,118                  | -   | -                      |
| Inversiones en asociadas                                      | 194,667,428            | (14,199,115)        | 208,866,543           | 196,797,502        | 11,411,140                       | -                            | 5,000                   | -   | 652,901                |
| Otras Inversiones   | 7,985,698              | -                   | 7,985,698             | 7,985,698          | -                                | -                            | -                       | -   | -                      |
| Propiedades, mobiliario, equipo, obras de arte y mejoras neto | 2,290,610              | -                   | 2,290,610             | 134,651            | 942,305                          | 236                          | 1,074,886               | 138,532   | -                      |
| Plusvalía   | 641,381                | 641,381             | -                     | -                  | -                                | -                            | -                       | -   | -                      |
| Otros activos   | 130,763                | -                   | 130,763               | 665                | 71,380                           | 3,839                        | 54,879                  | -   | -                      |
| <b>Total de activos</b>                                       | <b>B/. 210,332,906</b> | <b>(13,797,274)</b> | <b>224,130,180</b>    | <b>209,592,644</b> | <b>12,464,705</b>                | <b>37,090</b>                | <b>1,243,198</b>        | <b>139,642</b>                                  | <b>652,901</b>         |
| <b>Pasivos y patrimonio</b>                                   |                        |                     |                       |                    |                                  |                              |                         |   |                        |
| <b>Pasivos:</b>   |                        |                     |                       |                    |                                  |                              |                         |   |                        |
| Cuentas por pagar   | B/. 165,694            | -                   | 165,694               | -                  | 15,288                           | 34,109                       | 116,297                 | -   | -                      |
| Cuentas por pagar a relacionadas                              | -                      | 239,540             | 239,540               | 201,360            | -                                | 33,050                       | -                       | 2,700   | 2,430                  |
| Obligaciones financieras                                      | 20,351,186             | -                   | 20,351,186            | 20,351,186         | -                                | -                            | -                       | -   | -                      |
| Intereses sobre bonos por pagar                               | 203,333                | -                   | 203,333               | 203,333            | -                                | -                            | -                       | -   | -                      |
| Reserva de impuesto sobre la renta por pagar                  | 47,060                 | -                   | 47,060                | -                  | -                                | -                            | 47,060                  | -   | -                      |
| Dividendos por pagar  | 553,879                | -                   | 553,879               | 553,879            | -                                | -                            | -                       | -   | -                      |
| <b>Total de pasivos</b>                                       | <b>21,321,152</b>      | <b>239,540</b>      | <b>21,560,692</b>     | <b>21,309,758</b>  | <b>15,288</b>                    | <b>67,159</b>                | <b>163,357</b>          | <b>2,700</b>                                    | <b>2,430</b>           |
| <b>Patrimonio:</b>  |                        |                     |                       |                    |                                  |                              |                         |   |                        |
| Acciones comunes  | 124,873,829            | 14,199,115          | 139,072,944           | 136,284,969        | 480,251                          | 15,000                       | 1,739,562               | -   | 553,162                |
| Reservas de patrimonio  | 4,023,787              | -                   | 4,023,787             | 4,023,787          | -                                | -                            | -                       | -   | -                      |
| <b>Utilidades no distribuidas:</b>                            |                        |                     |                       |                    |                                  |                              |                         |   |                        |
| Utilidades no distribuidas disponibles                        | 48,974,414             | (641,381)           | 48,333,033            | 47,974,130         | 829,442                          | (45,069)                     | (659,721)               | 136,942   | 97,309                 |
| Utilidades capitalizadas en subsidiarias                      | 11,139,724             | -                   | 11,139,724            | -                  | 11,139,724                       | -                            | -                       | -   | -                      |
| <b>Total de patrimonio</b>                                    | <b>189,011,754</b>     | <b>13,557,734</b>   | <b>202,569,488</b>    | <b>188,282,886</b> | <b>12,449,417</b>                | <b>(30,069)</b>              | <b>1,079,841</b>        | <b>136,942</b>                                  | <b>650,471</b>         |
| <b>Total de pasivos y patrimonio</b>                          | <b>B/. 210,332,906</b> | <b>13,797,274</b>   | <b>224,130,180</b>    | <b>209,592,644</b> | <b>12,464,705</b>                | <b>37,090</b>                | <b>1,243,198</b>        | <b>139,642</b>                                  | <b>652,901</b>         |

## Consolidación del estado de resultados

Seis meses terminado al 30 de junio 2011

(No auditado - véase el informe de compilación de los contadores que se acompaña)

|  | Total Consolidado  | Eliminaciones    | Sub-Total Consolidado | MHC Holdings, Ltd. | Inversionista Los Ancares, S. A. | Administradora Sertel, S. A. | Torres Troncales, S. A. | Gorgona View international Services Corp. (BVI) | Tenedora Activa, S. A. |
|--|--------------------|------------------|-----------------------|--------------------|----------------------------------|------------------------------|-------------------------|---|------------------------|
| <b>Ingresos:</b>   |                    |                  |                       |                    |                                  |                              |                         |   |                        |
| Participación en utilidad neta de asociadas                                | B/. 16,321,177     | -                | 16,321,177            | 16,321,177         | -                                | -                            | -                       | -   | -                      |
| Ingresos por intereses   | 23,643             | -                | 23,643                | 23,561             | -                                | -                            | 82                      | -   | -                      |
| Dividendos recibidos   | 2,515,007          | (204,410)        | 2,719,417             | 2,415,268          | 204,410                          | -                            | -                       | -   | 99,739                 |
| Alquileres y otros ingresos  | 982,687            | (133,750)        | 1,116,437             | 15,000             | 77,296                           | 82,500                       | 941,641                 | -   | -                      |
| <b>Ganancia brutas</b>   | <b>19,842,514</b>  | <b>(338,160)</b> | <b>20,180,674</b>     | <b>18,775,006</b>  | <b>281,706</b>                   | <b>82,500</b>                | <b>941,723</b>          | <b>-</b>  | <b>99,739</b>          |
| <b>Gastos:</b>   |                    |                  |                       |                    |                                  |                              |                         |   |                        |
| Gastos de personal   | (82,526)           | -                | (82,526)              | -                  | -                                | (54,700)                     | (27,826)                | -   | -                      |
| Gastos generales y administrativos   | (886,871)          | 133,750          | (1,020,621)           | (414,871)          | (72,739)                         | (25,025)                     | (506,061)               | (1,525)   | (400)                  |
| Gastos de cuentas incobrables  | (2,609,202)        | -                | (2,609,202)           | (2,259,202)        | -                                | -                            | (350,000)               | -   | -                      |
| <b>Total de gastos</b>   | <b>(3,578,599)</b> | <b>133,750</b>   | <b>(3,712,349)</b>    | <b>(2,674,073)</b> | <b>(72,739)</b>                  | <b>(79,725)</b>              | <b>(883,887)</b>        | <b>(1,525)</b>                                  | <b>(400)</b>           |
| <b>Resultados de las actividades de operación</b>                          | <b>16,263,915</b>  | <b>(204,410)</b> | <b>16,468,325</b>     | <b>16,100,933</b>  | <b>208,967</b>                   | <b>2,775</b>                 | <b>57,836</b>           | <b>(1,525)</b>                                  | <b>99,339</b>          |
| Costos financieros-intereses   | (563,533)          | -                | (563,533)             | (563,533)          | -                                | -                            | -                       | -   | -                      |
| Utilidades (pérdida) antes del impuesto sobre la renta                     | 15,700,382         | -                | 15,904,792            | 15,537,400         | 208,967                          | 2,775                        | 57,836                  | (1,525)   | 99,339                 |
| Impuesto sobre la renta  | (113,021)          | -                | (113,021)             | -                  | (1,456)                          | (763)                        | (110,802)               | -   | -                      |
| <b>Utilidad (pérdida) neta</b>   | <b>15,587,361</b>  | <b>(204,410)</b> | <b>15,791,771</b>     | <b>15,537,400</b>  | <b>207,511</b>                   | <b>2,012</b>                 | <b>(52,966)</b>         | <b>(1,525)</b>                                  | <b>99,339</b>          |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del período       | 37,733,779         | 641,381          | 37,092,398            | 36,987,867         | 621,929                          | (47,079)                     | (606,757)               | 138,468   | (2,030)                |
| Menos: Dividendos declarados   | (4,346,726)        | 204,410          | (4,551,136)           | (4,551,136)        | -                                | -                            | -                       | -   | -                      |
| <b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del período</b> | <b>48,974,414</b>  | <b>641,381</b>   | <b>48,333,033</b>     | <b>47,974,131</b>  | <b>829,440</b>                   | <b>(45,067)</b>              | <b>(659,723)</b>        | <b>136,943</b>                                  | <b>97,309</b>          |

# MHC Holdings, Ltd.

## Resumen Financiero (Cifras en Dólares)

| Estado de Situación Financiera         | 2011<br>Trimestre<br>II | 2011<br>Trimestre<br>I | 2010<br>Trimestre<br>IV | 2010<br>Trimestre<br>III | 2010<br>Trimestre<br>II |
|--|-------------------------|------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Ventas o Ingresos Totales              | 11,145,704              | 8,696,810              | 5,656,927               | 7,031,634                | 6,069,490               |
| Margen Operativo                       | 95.58%                  | 64.52%                 | 89.74%                  | 92.95%                   | 91.59%                  |
| Gastos Generales y Administrativos     | 492,688                 | 3,085,911              | 580,315                 | 496,068                  | 510,321                 |
| Utilidad o (Pérdida) Neta              | 10,310,205              | 5,277,156              | 4,748,045               | 6,146,033                | 5,214,876               |
| Acciones en circulación                | 15,524,027              | 15,524,027             | 15,524,027              | 15,524,027               | 15,524,027              |
| Utilidad o (Pérdida) por acción        | 0.66                    | 0.34                   | 0.31                    | 0.40                     | 0.34                    |
| Depreciación y Amortización            | 89,369                  | 88,458                 | 87,792                  | 87,930                   | 88,150                  |
| Utilidades o (Pérdidas) no recurrentes | -                       | 2,609,202              | -                       | -                        | -                       |
| Acciones promedio en circulación       | 15,524,027              | 15,524,027             | 15,524,027              | 15,524,027               | 15,524,027              |

| Balance General       | 2011<br>Trimestre<br>II | 2011<br>Trimestre<br>I | 2010<br>Trimestre<br>IV | 2010<br>Trimestre<br>III | 2010<br>Trimestre<br>II |
|-----------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Activo Circulante     | 4,617,026               | 3,455,034              | 5,788,079               | 3,806,721                | 2,127,499               |
| Activos Totales       | 210,332,906             | 201,640,473            | 198,091,804             | 204,504,133              | 195,433,431             |
| Pasivo Circulante     | 969,966                 | 994,167                | 937,950                 | 25,629,675               | 21,602,918              |
| Deuda a Largo Plazo   | 20,351,186              | 20,290,404             | 20,310,665              | -                        | -                       |
| Acciones Preferidas   | -                       | -                      | -                       | -                        | -                       |
| Capital Pagado        | 124,873,829             | 124,873,829            | 124,873,829             | 124,873,829              | 124,873,829             |
| Reserva de Patrimonio | 4,023,787               | 3,405,038              | 3,095,857               | 3,976,041                | 2,904,682               |
| Utilidades Retenidas  | 60,114,138              | 52,077,035             | 48,873,503              | 50,024,588               | 46,052,002              |
| Total patrimonio      | 189,011,754             | 180,355,902            | 176,843,189             | 178,874,458              | 173,830,513             |

| Razones Financieras                   | 2011<br>Trimestre<br>II | 2011<br>Trimestre<br>I | 2010<br>Trimestre<br>IV | 2010<br>Trimestre<br>III | 2010<br>Trimestre<br>II |
|---------------------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Dividendo/Acción                      | \$ 0.14                 | 0.14                   | 0.38                    | 0.14                     | 0.14                    |
| Deuda Total/Patrimonio                | % 11.28%                | 11.80%                 | 12.02%                  | 14.33%                   | 12.43%                  |
| Capital de Trabajo                    | \$ 3,647,060            | 2,460,867              | 4,850,129               | (21,822,954)             | (19,475,419)            |
| Razón Corriente                       | x 4.76                  | 3.48                   | 6.17                    | 0.15                     | 0.10                    |
| Utilidad Operativa/Gastos Financieros | x 37.60                 | 20.03                  | 13.53                   | 19.50                    | 19.03                   |