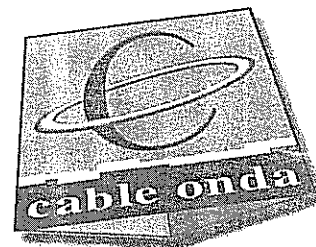


30 de Marzo de 2012

SMV-003-2012



Licenciada
Yolanda Real
Directora Nacional
Dirección de Registro de Valores
e informes de Emisores
Superintendencia de Mercado de Valores
Ciudad de Panamá

SMV-UGI 30 MAR'12 PM 3:44

CONS: 77193
RECIBIDO POR: *Kenya*

Estimada Licda. Real:

Adjunto el informe IN-A de Cable Onda, S.A. correspondiente al cierre de año fiscal 2011.

Sin otro particular nos despedimos.

Atentamente,
Cable Onda, S.A.

Nicolás González Revilla P.
Gerente General y Representante Legal

REPUBLICA DE PANAMA

REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL

2 4 0

B/ 800

NOTARIA 800
PANAMA

NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA



----- DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA -----

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los TREINTA Y UNO (31) días del mes de Enero del año dos mil Doce (2012), ante mí, LICENCIADO JUAN JOSE FERRAN TEJEDOR, Notario Público Octavo del Circuito Notarial de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número nueve- noventa y cuatro- ciento cinco (9-94-105), comparecieron personalmente NICOLÁS GONZÁLEZ REVILLA JURADO, varón, panameño, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal número cuatro- setenta y cinco- setecientos cincuenta y dos (4-75-752), CARLOS MOTTA, varón, panameño, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal número ocho- quinientos doce- setecientos setenta y dos (8-512-772), NICOLÁS GONZÁLEZ REVILLA PAREDES, varón, panameño, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal número ocho- trescientos sesenta y siete- cincuenta y dos (8-367-52), MIGUEL VÁSQUEZ varón, panameño, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal número ocho- trescientos setenta y ocho- ochocientos cincuenta y siete (8-378-857), Presidente, Tesorero, Gerente General y Gerente Financiero, respectivamente de la sociedad CABLE ONDA, S.A., sociedad anónima debidamente inscrita a la Ficha doscientos treinta y ocho mil seiscientos veintiséis (238626), Rollo treinta mil trescientos noventa y cuatro (30394) e Imagen cero cero cero dos (0002) de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público, todos con domicilio en Avenida doce (12) de Octubre y calle cuarta (4ta. D) Norte, Edificio Cable Onda, corregimiento de Pueblo Nuevo, Distrito y Provincia de Panamá, y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de Octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, personas

a quienes conozco, actuando en sus propios nombre y representación, me solicitaron que extendiera esta Diligencia para hacer constar bajo la gravedad de juramento conforme al contenido del artículo trescientos ochenta y cinco (385) del Texto Único del Código Penal, Gaceta Oficial número veintiséis mil quinientos diecinueve (26,519) de veintiséis (26) de abril de dos mil diez (2010), que tipifica el delito de falso testimonio, prometiendo decir la verdad y manifestando lo siguiente:-----

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual de **CABLE ONDA, S.A.**, correspondiente al año dos mil once (2011).-----

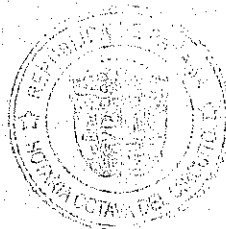
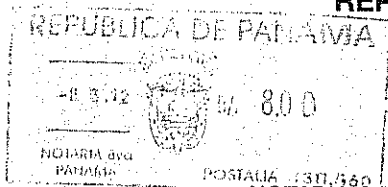
b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que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

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **CABLE ONDA, S.A.**, para el periodo correspondiente del cero uno (01) de enero de dos mil once (2011) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil once (2011).-----

d. Que los firmantes:-----

d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa; -- d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **CABLE ONDA, S.A.** y sus

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados. --- d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **CABLE ONDA, S.A.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros. -- d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **CABLE ONDA, S.A.**, lo siguiente:-----

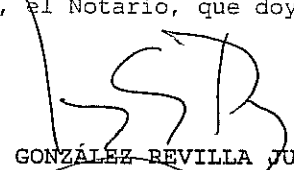
e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **CABLE ONDA, S.A.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.--- e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **CABLE ONDA, S.A.**-----

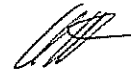
f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos **CABLE ONDA, S.A.**, o cualquier otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la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


Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores. -----

Leída como le fue esta declaración a la compareciente, la encontré

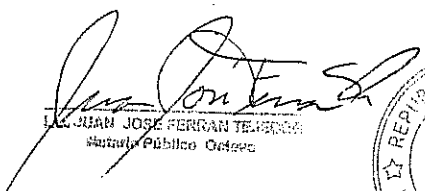
conforme, le impartió su aprobación y para constancia, la firma,
ante mi, el Notario, que doy fé. -----


NICOLÁS GONZÁLEZ REVILLA JURADO


CARLOS MOTTA


NICOLÁS GONZÁLEZ REVILLA PAREDES


MIGUEL VÁSQUEZ


LIC. JUAN JOSÉ HERRÁN TEJADA
Notario Público Océano



REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA NACIONAL DE VALORES

SNV-UOI 30 MAR 12 PM 3:45

ACUERDO 18-00
(11 de octubre del 2000)
ANEXO No. 1

Modificado por los Acuerdos No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003 y No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004

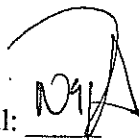
FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACIÓN
ANUAL

Año terminado al 31 de Diciembre de 2011.

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No. 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR:	Cable Onda, S.A.
VALORES QUE HA REGISTRADO:	Bonos Corporativos.
REGISTRO:	Resolución CNV No. 486-10 del 24 de Nov., 2010.
NUMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:	Teléfono: 390-7555 / Fax: 390-0972
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	Avenida 4D, Pueblo Nuevo, Edificio Cable Onda.
DIRECCIÓN DE CORREO:	<u>recursosfinancieros@cableonda.com</u>

Representante Legal:



Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



I PARTE

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre del 2000, haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente que le hubiese precedido, en lo que le fuera aplicable (Ref. Artículo 19 del Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo del 2000).

I. INFORMACION DE LA COMPAÑIA

A. Historia y Desarrollo de la Solicitante

1. Antecedentes

Cable Onda, S.A. (en adelante el "Emisor") es uno de los principales proveedores de servicios de telecomunicaciones a consumidores y empresas en Panamá. Sus actividades están reguladas por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos de Panamá ("ASEP").

El Emisor es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de Panamá mediante Escritura Pública No. 9,452 el 6 de septiembre de 1990 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Micropelícula (Mercantil), a la Ficha 238626, Rollo 30394, Imagen 2 desde el 7 de septiembre de 1990. El Emisor absorbió mediante fusión a Telecarrier, Inc., según consta en la Escritura Pública No. 24,211 de 30 de noviembre de 2009 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público a la Ficha 381877, Documento 1686197 de la Sección de Mercantil desde el 30 de noviembre de 2009.

El domicilio comercial del Emisor es Edificio Cable Onda, Calle Hato Pintado y Avenida 12 de Octubre, Panamá, República de Panamá. Su dirección postal es Apartado Postal 0831-00593, Panamá, República de Panamá. Su número de teléfono de servicio al cliente es el 390-7555, y su página de internet es www.cableonda.com.

2. Hitos de Negocios Relevantes

Los negocios del Emisor iniciaron en 1980 con la creación de Recreaciones y Exhibiciones, S.A. y continuaron en abril 1991 con la constitución Cable Onda, S.A. (en ese entonces bajo la razón social Cable Onda 90, S.A.). Desde sus inicios, el Emisor ha desarrollado sus negocios de servicios residenciales masivos y a pequeñas y medianas empresas ("Pymes"), alcanzando una posición de liderazgo en televisión pagada, internet de banda ancha y telefonía en ese segmento.

A partir de diciembre de 2009, con la absorción de Telecarrier, Inc., el Emisor incorporó a sus operaciones los negocios del segmento empresarial que aquella ha llevado adelante durante desde el año 2000. Posteriormente, en Octubre 2010, el Emisor adquirió el 100% de las acciones de Advanced Communication Network, S.A., empresa dedicada a proveer servicios de internet, telefonía fija y llamadas de larga distancia a clientes corporativos y residenciales. Por medio de esta compra estratégica el Emisor refuerzo su participación de mercado, especialmente en la provincia de Colón.


A continuación se presentan los hitos de negocios de ambas compañías que se combinaron en la empresa que hoy día es el Emisor:

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



	Cable Onda, S.A.	Telecarrier, Inc.
1980	Inicio de operaciones. Se ofrecen 12 canales.	
1996	Grupo Medcom adquiere al Emisor.	
1998	Introducción de servicios de internet en la Ciudad de Panamá por medio de proveedores externos.	
1999	El Emisor convierte en el primer proveedor de internet de banda ancha en el país, y utiliza la red propia para brindar servicios de data.	
2000	Creación de Cable Data (Data Center).	Inicio de operaciones.
2002	Lanzamiento de programación "Pague por Ver" ("Pay per View" en inglés).	1) Inicia operaciones el Data Center en la Ciudad del Saber, Clayton. 2) Primera compañía en incursionar en los servicios de telefonía fija y larga distancia tras la apertura del mercado de telecomunicaciones.
2003		1) Adquiere Alianza Viva para ofrecer los servicios de internet y enlaces internacionales al segmento corporativo y comercial. 2) Inicia operación de teléfonos públicos en la Ciudad de Panamá.
2004	Incursión en el servicio de telefonía larga distancia nacional e internacional.	
2005	1) Lanzamiento de Telefonía Fija. 2) Primera empresa en Panamá en brindar tres servicios de telecomunicaciones: televisión pagada, internet y telefonía.	
2006	1) Lanza los servicios de "Grabación de Video Digital" ("DVR" en inglés). 2) Se incluyen canales de Alta Definición en la programación.	Primer operador en el continente en vencer al operador dominante en licitación pública de servicios de telecomunicaciones al Gobierno Nacional de Panamá (para servicios de telecomunicación básica local, básica nacional y básica internacional).
2007	1) Lanzamiento de "Video a la Demanda" ("Video on Demand" en inglés). 2) Introducción de servicios de E1 para clientes corporativos. 3) Inicio de operación de teléfonos públicos en la Ciudad de Panamá.	
2009	Fusión de Cable Onda, S.A. y Telecarrier, Inc.	
2010	1) Adquiere el 100% de las acciones de Advanced Communication Network. 2) Firma contrato con el Gobierno Nacional de Panamá para la prestación de servicios de telecomunicaciones: internet, transmisión de datos y centro de datos (Red Multi-Servicios).	
2011	Inauguración de IDC 12/10, segundo International Data Center del Emisor, ubicado en la sede principal.	

Representante Legal: Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012. 

3. Estrategia de Negocios

En el segmento residencial y Pyme, la estrategia de negocios del Emisor se enfoca en crecer su clientela y profundizar la cuota de servicios con cada cliente con su estrategia de venta de "Triple Play" (telefonía, televisión pagada e internet) y mayores servicios de valor agregado (como los servicios de televisión digital, "Pague Por Ver" y "Video a la Demanda").

En el segmento que sirve a las grandes empresas y el gobierno, la estrategia se basa en impulsar un crecimiento importante de clientes, productos y servicios a los clientes existentes aprovechando la red de comunicaciones y data centers, conocimiento de mercado corporativo y clientela existentes bajo la marca "Telecarrier".

4. Gobierno Corporativo

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

B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

Dentro del Pacto Social del Emisor, se incluyen las siguientes características:

Domicilio: El domicilio del Emisor está ubicado en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. No obstante, el Emisor podrá abrir y operar sucursales u oficinas y mantener libros sociales en cualquier parte del mundo.

Duración: el Emisor esta una sociedad de duración perpetua.

Junta de Accionistas: Las reuniones de la Junta General de Accionistas, ya sean Ordinarias o Extraordinarias, se llevarán a cabo conforme a las Leyes de la República de Panamá, y en el lugar donde la Junta Directiva disponga que se celebren dichas reuniones.

La Junta General Ordinaria de Accionistas se celebrará todos los años. Adicionalmente, se podrán celebrar reuniones extraordinarias por convocatoria de la Junta Directiva o del presidente de la sociedad, cada vez que éstos lo consideren conveniente.

Junta Directiva: La Junta Directiva constará de no menos de tres miembros. Sujeto a dicho mínimo, el número podrá ser fijado libremente por la Junta General de Accionistas o por la Junta Directiva.

Representante Legal: El Presidente ostentará la representación legal.

Contratos con Partes Relacionadas: El Pacto Social no establece ninguna cláusula que prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus directores o dignatarios, o algún negocio en los que éstos tengan intereses directos o indirectos.

Derechos de los Tenedores de Acciones: El Pacto Social no contempla ninguna acción para cambiar los derechos de los tenedores de acciones.

Otros Derechos: No existe en el Pacto Social ninguna limitación de los derechos para ser propietarios de acciones del Emisor. No existen cláusulas en el Pacto Social que limite o de otra forma restrinja el control accionario del Emisor.

Estatutos: Las sociedades anónimas panameñas no tienen obligación de adoptar Estatutos. A la fecha de este Informe, el Emisor no había adoptado Estatutos.

Representante Legal:



Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



C. Descripción del Negocio

El Emisor es una empresa de telecomunicaciones que ofrece los servicios de televisión pagada por cable, servicios de telecomunicación de alta tecnología que incluye la transmisión, almacenamiento y hospedaje de datos, respaldo y recuperación de información, acceso a internet, co-ubicación, servicios de aplicación y comercio electrónico, cable modem y telefonía básica residencial y corporativa y larga distancia nacional e internacional.

1. Segmentos de Negocios:

a. Segmento Masivo

Este segmento del mercado de telecomunicaciones está comprendido por clientes residenciales y Pymes. El Emisor ofrece a esta clientela los servicios de televisión pagada, internet de banda ancha y telefonía.

Estos tres servicios son ofrecidos por el Emisor a sus clientes a través de su red híbrida de fibra y cable coaxial ("HFC", por sus siglas en inglés). Puesto que la construcción y mantenimiento de su extensa red HFC constituye una considerable inversión de capital del Emisor, uno de los objetivos estratégicos del Emisor es incrementar el número de clientes del segmento masivo que generen ingresos producto de la suscripción de más de un servicio, lo que en la industria de telecomunicaciones se conoce comúnmente como la estrategia de "triple play". Con ese propósito el Emisor ofrece los "Combopacks", paquetes que combinan dos o tres servicios y que buscan permitir a los clientes pagar una tarifa combinada menor que si contrataran estos servicios separadamente con proveedores distintos.

i. Televisión Pagada

El servicio de Televisión pagada fue el primer servicio ofrecido por el Emisor, hace más de treinta años (1980). Dada su larga trayectoria, variada oferta de canales, y productos diferenciadores (como canales exclusivos), el Emisor es el principal proveedor de televisión pagada del país.

i.1. Cobertura de Mercado

La red del Emisor para el servicio de televisión pagada cubre las ciudades de Panamá y Colón, las áreas residenciales del oeste de la provincia de Panamá, el sector turístico y de playas en la costa del Pacífico, las provincias centrales y la provincia de Chiriquí, con lo cual está en posición de brindar sus servicios a más del 90% de la población del país.

i.2. Tipo de señal

Dentro del área de cobertura de servicio de televisión pagada del Emisor, los productos y servicios que el Emisor ofrece varían de acuerdo al tipo de señal que está disponible en un área geográfica determinada. Actualmente el Emisor ofrece tres tipos de señal que detallamos a continuación:

- (i) *Señal Análoga*. El servicio a través de la señal análoga está disponible a nivel nacional. No requiere la instalación de cajas decodificadoras de señal (dispositivos conocidos en inglés como *set-top boxes*), y brinda los paquetes de programación más básicos. En noviembre de 2009, el Emisor inició un programa de migración de este tipo de señal a la señal digital descrita abajo. A la fecha del presente informe, aproximadamente el 90% de los clientes han sido migrados a la señal digital, el objetivo de este proceso es finalizar dicha migración durante el 2012.
- (ii) *Señal Digital*. Este tipo de señal, disponible a nivel nacional en la mayor parte del área de cobertura, requiere de la instalación de cajas digitales de decodificación de señal. Las cajas digitales permite al Emisor ofrecer mayor cantidad de canales a los clientes,

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



alcanzar un mayor nivel de seguridad en contra de piratería, optimizar el uso de su red y transmitir señal de canales de alta definición. Algunos de estos servicios incluyen:

- ✓ Video a la Demanda: servicio que ofrece una biblioteca de amplio y variado contenido que incluye películas, series, conciertos y videos musicales, entre otros, y a la cual el cliente puede acceder en cualquier momento, según sus intereses o disponibilidad de tiempo. Además, este servicio permite al suscriptor pausar, adelantar o retroceder el contenido, tal como se haría en un reproductor de DVD.
- ✓ Pague por Ver: servicio de alquiler de películas que incluye 17 canales de recientes estrenos cinematográficos.
- ✓ Música Digital: servicio que ofrece canales de audio con la calidad de sonido de discos compactos.
- ✓ Grabación de Video Digital: servicio que permite pausar, retroceder y repetir escenas de programación en vivo, y, bien simultáneamente o por separado, grabar programas en un disco duro incorporado.
- ✓ Guía Interactiva: servicio que muestra en pantalla la programación de los canales disponibles, y permite navegar en éstos, realizar búsquedas por categoría (ejemplo: películas, deportes, noticias, infantiles, etc.), y programar recordatorios. Adicionalmente, la guía interactiva del Emisor contiene pantallas temáticas, llamadas Mosaicos que permiten ver, simultáneamente en un solo canal, múltiples transmisiones de video, en ventanas de video a escala.
- ✓ Control Parental: función que permite establecer restricciones al acceso a programación. El usuario controla las restricciones con una clave y las selecciona de acuerdo a criterios como canal, horario, clasificación, etc.

(iii) *Señal por Antena*. Un número limitado de suscriptores de televisión pagada del Emisor, ubicados en áreas o edificios donde el servicio por medio de la red híbrida de fibra coaxial no es factible, reciben la señal por medio de tecnología inalámbrica y antenas con frecuencias de microondas.

1.3. Canales de Programación

El Emisor ofrece distintos planes de programación de televisión pagada que se ajustan a las necesidades de cada cliente. El Emisor modifica periódicamente el listado de canales de televisión contenidos en cada plan, con el fin de ajustar los mismos a la demanda de su clientela e incorporar nuevos canales de programación que estén disponibles. En particular, desde el 2006 el Emisor ha añadido a ciertos planes 31 canales de alta definición con variedad de contenido y anticipa que en el futuro ofrecerá un mayor número de canales de alta definición.

En adición, el Emisor es el único proveedor de televisión pagada en Panamá que cuenta con canales exclusivos. A la fecha de este informe, los mismos son:

- *Cable Onda Sports*: Único canal deportivo de producción local transmitido las 24 horas. En su programación se incluyen juegos de ligas deportivas internacionales como la NFL, MLB y NBA, y diversos juegos de la Copa Mundial de la FIFA del 2010 y 2014, siendo el único operador de televisión pagada con derechos exclusivos de transmisión para dichos juegos. Este canal está orientado a las audiencias masculinas.
- *Cable Onda Sports HD*: Este canal transmite eventos deportivos en forma exclusiva y en alta definición. Durante el Mundial FIFA 2010 este canal transmitió, por primera vez en Panamá, 56 juegos en alta definición.

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



- *Eco TV*: Canal de noticias y debates de temas locales e internacionales que es transmitido en horarios flexibles y está orientado a las audiencias de nivel socioeconómico medio y alto.

Todos los canales de programación que ofrece el Emisor están respaldados por contratos con los respectivos proveedores de programación.

ii. Internet de Banda Ancha

En 1999, el Emisor fue la primera empresa en brindar el servicio de internet en el país y actualmente es el segundo mayor proveedor de este servicio. Actualmente, el Emisor ofrece este servicio a su clientela del segmento masivo en dos modalidades:

- *Cable Modem*, el cual utiliza un Modem que se conecta a la computadora del cliente mediante un cable de red Ethernet; y
- *Cable Modem Wi-Fi*, el cual requiere un Modem Wi-Fi para conectar la computadora del cliente en forma inalámbrica dentro de su hogar u oficina, permitiendo la navegación de manera rápida y segura.

Ambas modalidades permiten la navegación ininterrumpidamente, las 24 horas del día, sin utilizar líneas de telefonía fija, y actualmente están disponibles en velocidades hasta 10 Mega Bytes. El servicio de internet de Banda Ancha por medio de *Cable Modem* y *Cable Modem Wi-Fi* del Emisor compite con los servicios de ADSL, el cual funciona a través de las líneas de telefonía fija tradicional, y Wimax, que permite la navegación en un área de cobertura determinada.

iii. Telefonía

El Emisor ofrece diversos planes de telefonía fija orientados al segmento masivo, los cuales varían en cuanto a la cantidad de minutos incluidos y otras características con el fin de atender las necesidades de cada cliente. Durante el 2011, El Emisor lanzó con éxito el plan "Panamá Ilimitado" ofreciendo llamadas locales y de larga distancia nacional ilimitada a una tarifa fija mensual. El Emisor revisa y adapta periódicamente dichos planes.

b. Segmento de Empresas y Gobierno

El Emisor brinda a su clientela de empresas y gobierno una amplia gama de servicios de datos y telecomunicaciones especializados, individualizados y de alto valor agregado. Estos servicios están orientados principalmente a la transmisión, almacenamiento y hospedaje de datos, el respaldo y recuperación de información, el acceso a internet, la co-ubicación, los servicios de aplicación y el comercio electrónico y están soportados por una red nacional de alta capilaridad que opera con altos niveles de confiabilidad y seguridad, y dos International Data Center de calidad mundial.

i. Principales Servicios

i.1. Servicios Agregados. Estos servicios incluyen:

- ✓ *Hosting*: permite almacenar, publicar información, imágenes y video para que puedan ser accesados por internet desde cualquier parte del mundo.
- ✓ *Registro de dominios*: establece la presencia nacional (.pa) o internacional (.com y otros) de los suscriptores.

i.2. Circuitos Privados de Datos. Estos servicios permiten la conexión de datos entre puntos geográficamente distantes. Los circuitos privados de datos incluyen:

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



- ✓ *Circuito Privado de Datos Ethernet:* Es el servicio más utilizado a nivel mundial. Utiliza el protocolo Ethernet y ofrece velocidades de transmisión entre 64 Kbps a más de 100 Mega Bytes.
- ✓ *Circuito Privado de Datos Circuit Emulation:* Es el servicio preferido por grandes empresas y multinacionales por la confiabilidad en la comunicación punto a punto. Bajo este servicio, el Emisor garantiza al cliente el 100% del ancho de banda contratado.
- ✓ *Circuito Privado Internacional de Datos (IPL):* Es el servicio orientado a grandes empresas y multinacionales que permite la comunicación internacional dedicada punto a punto. Es conocido como "International Private Line" o "IPL" y permite al cliente enviar y/o recibir información de sus oficinas entre distintos países dentro de un solo circuito integrado.

i.3. Soluciones de Seguridad Administrada: Esta categoría abarca una amplia gama de servicios que incluyen:

- ✓ *Servicio Administrados:* Permite el equipamiento de la estructura de red de cada cliente a una infraestructura WAN (Wide Area Network), nivel de Capa 2 (Modelo OSI) para una gestión confiable y segura en sus enlaces privados de datos.
- ✓ *Routers Administrados:* Ofrece los equipamientos terminales conocidos como "Routers" para la administración inteligente de las rutas de comunicación entre los distintos puntos de sus clientes.
- ✓ *Seguridad Administrativa:* Ofrece la administración de "firewalls" que evita los constantes ataques por parte de piratas informáticos o "hackers", y el posible congestiónamiento de la red pública a la red privada de sus clientes.

i.4. Telefonía. A raíz de la apertura de servicios de telefonía fija y larga distancia en enero de 2003, el Emisor, a través de Telecarrier, Inc., inició operaciones en el segmento de telefonía local e internacional ese mismo año.

El Emisor ofrece líneas E1 (troncales digitales) y soluciones de telefonía corporativa con características apropiadas para este segmento de clientes y adaptadas a la medida para atender sus necesidades específicas de cada cliente.

ii. International Data Center ("IDC")

Ciertos de los servicios del Emisor son ofrecidos a través de la plataforma de IDCs ubicados en la Ciudad del Saber y en la sede principal del Emisor en Pueblo Nuevo. Dichos IDCs son activos estratégicos del Emisor y elementos diferenciadores para el desarrollo de sus negocios en el segmento de empresas y gobierno.

El IDC de la Ciudad del Saber fue diseñado y construido por CH2M HILL, empresa internacional de ingeniería, construcción y servicios operativos, el IDC se diferencia de otras instalaciones dedicadas al negocio de datos corporativos en Panamá en que fue concebido desde el inicio para cumplir con los más altos estándares de seguridad, continuidad de servicio y resistencia a condiciones adversas.

Durante el 2011, el Emisor inauguró el IDC 12/10, un IDC en su sede principal ubicada en Pueblo Nuevo, Avenida 12 de Octubre, para complementar los servicios ofrecidos a sus clientes. Dicho IDC fue diseñado y construido bajo estándares similares a la infraestructura existente en el IDC de la Ciudad del Saber pero ofrece a sus clientes la ventaja de estar ubicado en pleno centro de la ciudad capital. En adición, dicha infraestructura se ofrece con el mismo abanico de servicios de valor agregado y la misma neutralidad de "carrier neutral" que caracteriza a la oferta de servicios del IDC de Ciudad del Saber.

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



2. Descripción de la Industria

A continuación, se presentan los antecedentes de la regulación, la evolución de la industria y los principales indicadores y competidores del Emisor bajo los segmentos de televisión pagada, datos e internet y telefonía fija.

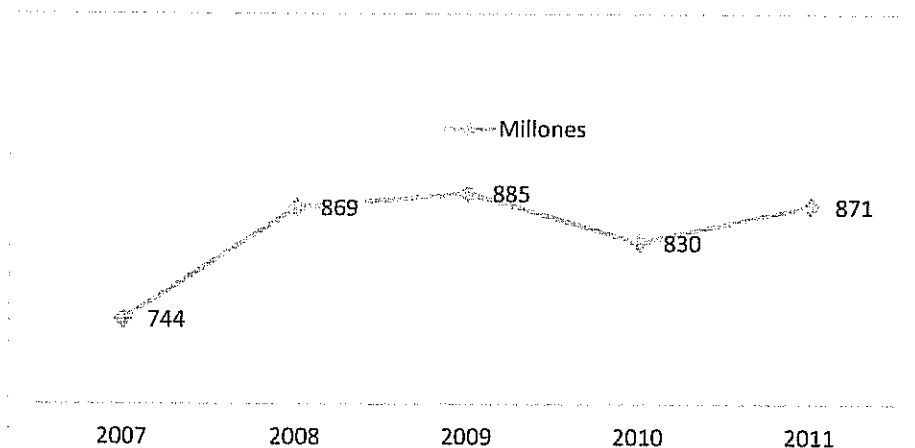
i. Regulación

La ASEP (anteriormente Ente Regulador de los Servicios Públicos), mediante la Ley 24 de 30 de junio de 1999, regula los servicios públicos de radio y televisión, y establece el régimen bajo el cual están sujetos dichos servicios dentro de Panamá, con la finalidad de promover y proteger la inversión privada en el sector, así como la competencia leal y libre entre los concesionarios y mejorar la calidad de cada uno de esos servicios.

Adicionalmente, la ASEP a través de la Ley 31 del 8 de febrero de 1996 regula las telecomunicaciones con el objeto de acelerar la modernización y el desarrollo del sector, promover la inversión privada en el mercado, extender su acceso, mejorar la calidad de servicios provistos, promover tarifas bajas al usuario y la competencia leal, en la provisión de los servicios de telecomunicaciones sujetos a esa Ley. Con tal propósito, mediante la Resolución No. JD-2802 de 11 de junio de 2001 la ASEP adoptó las normas que rigen la prestación de los servicios básicos de telecomunicaciones a partir del 2 de enero de 2003, fecha en la cual se llevó a cabo la apertura de mercado en el sector de las telecomunicaciones para incentivar mayor competencia y la entrada de nuevas tecnologías en el mercado.

ii. Evolución de la Industria

La industria de las telecomunicaciones ha demostrado un crecimiento importante durante los últimos años, según las cifras de la ASEP, el Ingreso Bruto (Millones de US\$) de las Telecomunicaciones ha seguido la siguiente tendencia:



a. Servicio de Televisión Pagada

El servicio de televisión pagada ha experimentado un fuerte crecimiento en los últimos años principalmente por un incremento en el poder adquisitivo de los consumidores y por la entrada de empresas que brindan Televisión Pagada vía Satelital (como Sky y Claro Tv). Panamá es uno de los países más desarrollados en el segmento de televisión en la región Centroamericana. A la fecha, ASEP ha otorgado 19 concesiones de las cuales 13 están operando. A raíz de esto, existen 13 empresas que actualmente brindan el servicio de televisión pagada en Panamá, de las cuales 10 dan el servicio en la provincia de Panamá: (1) Conex Telecom, (2) Mocatel Technology, (3) Cableunión, (4) Cable Canal, (5) Viva Communications, (6) SKY (Satélite), (7) +TV Digital, (8) Cabletotal Panamá, (9) ClaroTv

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



(Satélite) y (10) el Emisor. Las otras 3 brindan el servicio solamente en otras provincias: (1) Astrovisión Cable Tv, (2) Cable Chico, y (3) Cable Hogar.

El porcentaje de penetración de televisión pagada en Panamá es más bajo que el de otros países en Latinoamérica, con 30.3% según el estudio del Ministerio de Economía y Finanzas descrito anteriormente. Por otro lado, durante el 2009, Panamá se unió a las iniciativas de diversos países para migrar los sistemas tradicionales que transmitían de forma análoga sistemas digitales que codifican sus señales en forma binaria. La televisión digital brinda la posibilidad de crear interacciones entre consumidor y productor de contenidos, así como la capacidad de transmitir varias señales en un mismo canal asignado. La norma adoptada por Panamá es el modelo de televisión digital DVB-T (difusión de video digital – terrestre, por sus siglas en inglés), uniéndose así más de 120 países que ya cuentan con la misma norma.

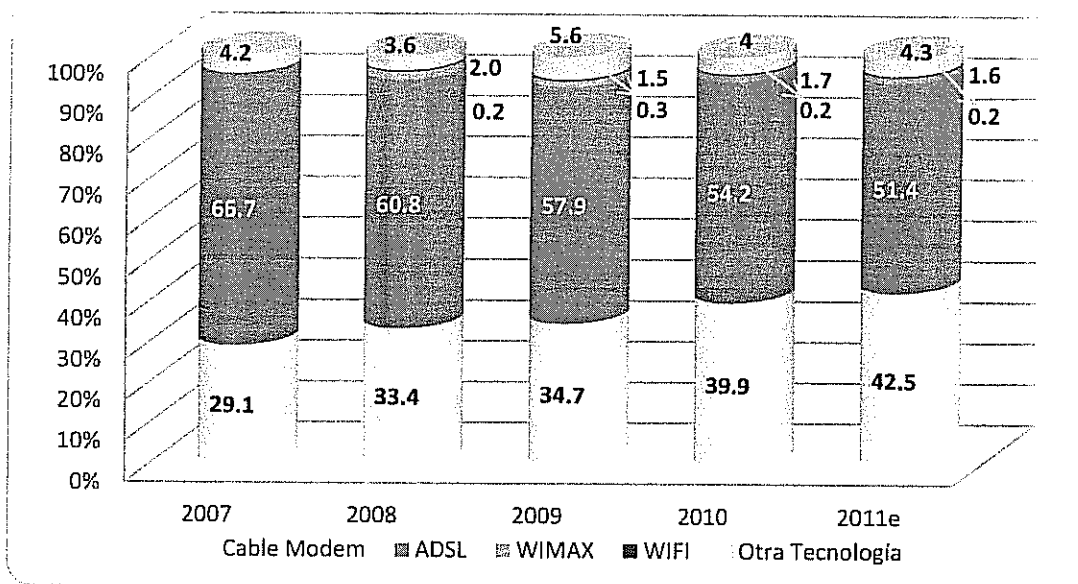
b. Servicios de Datos e Internet

Las primeras conexiones a internet en Panamá comienzan en junio de 1994, mediante RedHUCyT (Red Hemisférica Interuniversitaria de Información Científica y Tecnológica) que apoyó la implementación del primer nodo internet en Panamá, y PANNet, (Red Académica y de Investigación Nacional), que ofreció asesoría técnica, donación de enrutadores y servidores y entrenamiento de expertos panameños.

Sin embargo, el salto definitivo a una utilización masiva del internet se hace gracias la creación de Intered Panamá en 1995, a raíz de la Ley de Reestructuración de INTEL S.A. Internet comienza a ser brindado como servicio comercial por la empresa panameña Sinfonet.

Los servicios de datos e internet han experimentado un rápido crecimiento desde sus inicios en 1994 principalmente después de la introducción de banda ancha que se dio en el 2005. A continuación se presenta, para el período del 2007 al 2011 (estimado), la evolución del tipo de tecnología que utilizan los usuarios de internet residencial, donde ADSL (51.4%) y Cable Modem (42.5%) fueron las tecnologías más utilizadas durante el 2011.

Porcentaje de Tipos de Tecnologías Utilizadas por los Clientes de Internet 2007-11 (Est.)



Fuente: ASEP.

Según la ASEP, actualmente existen 74 empresas que cuentan con la debida concesión para operar el servicio de internet para uso público, desde la modalidad más antigua de discado, hasta conexiones de banda ancha usando la tecnología de XDSL o Cable Modem. Por otro

hasta conexiones de banda ancha usando la tecnología de XDSL o Cable Modem. Por otro lado, existe un despliegue de internet usando la tecnología WI-FI, lo cual aunado a la gran cantidad de sitios de internet público hacen accesible el servicio a todo tipo de personas.

De acuerdo a datos proporcionados por la ASEP, los concesionarios que operan el servicio de internet para uso público son: (1) Cable & Wireless Panamá, (2) Telefónica Móviles Panamá, (3) El Emisor, (4) Advanced Communication Network (subsidiaria del Emisor), (5) BTM Latam Panamá, (6) IFX Network Panamá, (7) Verizon Panamá, (8) Galaxy Communications Corp., (9) Compuservice, (10) System One World Communication, (11) Liberty Technologies, Corp., (12) Pananix, (13) Sistemas Inalámbricos, S.A. (Sisa), (14) Unión Fenosa Redes de Telecomunicación Panamá (Ufinet Panamá), (15) Fidanque Hermanos E Hijos, (16) Ctv Telecom, S.A., (17) Conatelsa, (18) Metro MPLS, S.A., (19) Wireless Internet Solutions, S.A., (20) Shadwell Internationa, S.A., (21) Columbus Networks Servicios de Panamá, y (22) Internet Activo, S.A.

Adicionalmente, tanto universidades públicas como privadas brindan dicho servicio a todos sus estudiantes. El Estado también lleva a cabo proyectos para acortar la brecha digital en el país. A través del proyecto de Red Nacional de Acceso Universal a internet, adjudicado mediante licitación a la empresa Liberty Technology Corp. por \$25.5 millones, el Estado brinda internet de forma gratuita en más de 500 puntos de 22 ciudades del país y beneficia a más de 2.0 millones de personas.

A continuación se presentan los principales indicadores de los servicios de internet del 2007 al 2011 (estimado), de acuerdo al último informe publicado por la ASEP:

	Indicadores – Servicios de Internet				
	2007	2008	2009	2010	2011 (Est.)
Cientes Internet	165,618	208,112	244,391	263,057	289,362
Índice anual de clientes de internet por cada 100 habitantes	4.90	6.13	7.9	7.5	8.13
Cientes de internet en modo conmutado	15,335	11,922	10,517	7,533	6,531
Cientes de internet con Cable Modem	43,700	65,522	81,460	102,000	120,070
Cientes de internet con ADSL	100,188	119,195	135,526	138,407	145,327
Cientes de internet con otra tecnología	6,395	11,473	17,246	15,117	17,434
Usuarios de internet	913,715	1,148,154	1,355,623	1,405,403	1,520,886
Densidad de usuarios de internet pro cada 100 habitantes *	27.4	33.8	39.3	40.1	42.7

Fuente: ASEP

*Se estima la cantidad de usuarios, tomando en consideración la cantidad de personas por hogar y el promedio de empleados por empresa.

En el sector corporativo, los concesionarios con servicios de datos e internet son principalmente Cable & Wireless Panamá, S.A. y el Emisor, los cuales ofrecen servicios de valor agregado que incluyen soluciones de datos como los circuitos privados de datos y soluciones de seguridad administrada, como el proporcionado por el IDC.

c. Servicios de Telefonía Fija Local e Internacional

Luego de la privatización del INTEL, S.A. en el año 1997, la industria de las telecomunicaciones en Panamá comenzó a sufrir cambios radicales, en cuanto a la implementación de nuevas tecnologías y disponibilidad de nuevos y novedosos servicios de telefonía. El 49% de las acciones del INTEL fueron adquiridas por la empresa británica Cable & Wireless, 49% pertenece al Estado y 2% a ex empleados del INTEL.

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



Del año 1997 al 2003, los servicios de telefonía fija local, larga distancia nacional e internacional y teléfonos públicos eran brindados exclusivamente por Cable & Wireless Panamá, S.A. de acuerdo a lo establecido en el contrato de concesión entre el Estado y la empresa. A partir del 2 de enero de 2003 estos servicios se abrieron a la libre competencia y diversas empresas, entre ellas el Emisor, han incursionado a competir en dicho segmento.

Según la ASEP, actualmente existen 8 concesionarios que brindan el servicio de telecomunicación básica local, nacional e internacional: Cable & Wireless Panamá, Galaxy Communications Corp., Advanced Communication Network (subsidiaria del Emisor), Telefónica Móviles Panamá, System One World Communication, Telecomunicaciones Netuno de Panamá, S.A., Telecomunicaciones Corporativas Panameñas y el Emisor.

A continuación se presentan los principales indicadores de los servicios de telefonía básica local del 2005 al 2011 (estimado):

Indicadores – Servicios de Telefonía Básicas Local

Año	Líneas Telefónicas Disponibles	Líneas Telefónicas Disponibles	Líneas Residenciales	% Líneas Residenciales	Líneas Comerciales	% Líneas Comerciales
2005	603,099	470,453	374,559	79.6	95,972	20.4
2006	652,553	488,308	396,506	81.2	91,802	18.8
2007	655,364	495,250	370,186	74.8	125,064	25.2
2008	726,069	523,999	385,279	73.5	138,720	26.5
2009	655,857	536,356	387,516	72.3	148,840	27.7
2010	644,470	539,317	385,196	71.4	154,121	28.6
2011	718,736	536,019	409,994	76.5	126,034	23.5

Fuente: Formulario de Información Técnica, Comercial y Estadística (FITCE), ASEP.

3. Mercadeo y Distribución


La estrategia de mercadeo del Emisor se divide en acciones dirigidas a la adquisición de clientes (en mayor parte) y otras dirigidas a retención de los clientes activos de los segmentos de servicio que provee.


El Emisor promueve su marca y sus productos en forma continua mediante campañas publicitarias variadas en canales de televisión abierta, radio y prensa escrita. Adicionalmente, el Emisor participa en diversas ferias del consumidor y estructura promociones especiales en forma recurrente a fin de capturar nuevos clientes.

El Emisor utiliza distintos tipos de canales de ventas, entre los que incluyen ejecutivos de ventas con responsabilidades de venta directa a los clientes y tele-mercadeo. Para el servicio de llamadas de larga distancia los esfuerzos se realizan en su gran mayoría a través de publicidad en medios masivos y por recolección ("top of mind").

A continuación se detallan los ingresos obtenidos por cada categoría de actividad del Emisor y mercado geográfico para cada uno de los 3 años fiscales anteriores:

Categoría	2009	Área Geográfica	2010	Área Geográfica	2011	Área Geográfica
Televisión Pagada	46,718,581	Rep. Panamá	51,922,400	Rep. Panamá	61,919,121	Rep. Panamá
Internet y Data Center	23,497,417	Rep. Panamá	48,011,605	Rep. Panamá	57,472,933	Rep. Panamá
Telefonía	20,309,474	Rep. Panamá	38,597,893	Rep. Panamá	45,310,660	Rep. Panamá
Publicidad	500,000	Rep. Panamá	500,000	Rep. Panamá	500,000	Rep. Panamá
Otros	2,868,454	Rep. Panamá	4,462,682	Rep. Panamá	3,343,436	Rep. Panamá
Ingresos Totales	93,893,926		143,494,580		168,546,151	

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012. 

A la fecha del presente informe, el Emisor no mantiene clientes que representen individualmente más del 10% de los ingresos del negocio. Las estaciones climáticas no tienen afectación sobre los negocios del Emisor.


4. Concesiones

A la fecha, el Emisor ha recibido las siguientes concesiones de operación por parte de la ASEP:

Servicio No.	Fecha de Concesión	Descripción del Servicio	Plazo (años)	Fecha de Vencimiento
101	Septiembre 2002	Línea fija	20	Septiembre 2022
102	Septiembre 2002	Larga distancia local	20	Septiembre 2022
103	Septiembre 2002	Larga distancia internacional	20	Septiembre 2022
104	Diciembre 2003	Telefonía pública	20	Diciembre 2023
206	Octubre 2000	Servicios corporativos internacionales	22	Septiembre 2022
208	Enero 1998	Transmisión comercial de data	20	Diciembre 2017
209	Enero 1998	Intercambio comercial de data	20	Diciembre 2017
211	Abril 1998	Acceso público a internet	20	Marzo 2018
212	Enero 1998	Servicios de retransmisión de fax	21	Diciembre 2018
219	Abril 1998	Transmisión de televisión para usos privados	20	Abril 2018
220	Enero 1999	Audio, video y data con o sin frecuencias eléctricas de radio	19	Enero 2018
300	Septiembre 2008	Televisión interactiva con o sin frecuencias eléctricas de radio	20	Septiembre 2028
400	Agosto 2007	Servicios de valor agregado para las telecomunicaciones	20	Agosto 2027
804	Agosto 2000	Televisión pagada Tipo A (a través de frecuencias eléctricas de radio)	25	Agosto 2025
904	Septiembre 2000	Televisión pagada Tipo B	25	Septiembre 2025

Fuente: El Emisor

Cada una de estas concesiones para los servicios antes detallados tiene una duración de entre 19 a 25 años contados a partir de la fecha en que quede ejecutoriada cada resolución. Las mismas son renovables por periodos adicionales previa solicitud y aceptación de la ASEP.

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



5. Litigios Legales

A la fecha de este informe, el Emisor mantiene el siguiente litigio legal de importancia:

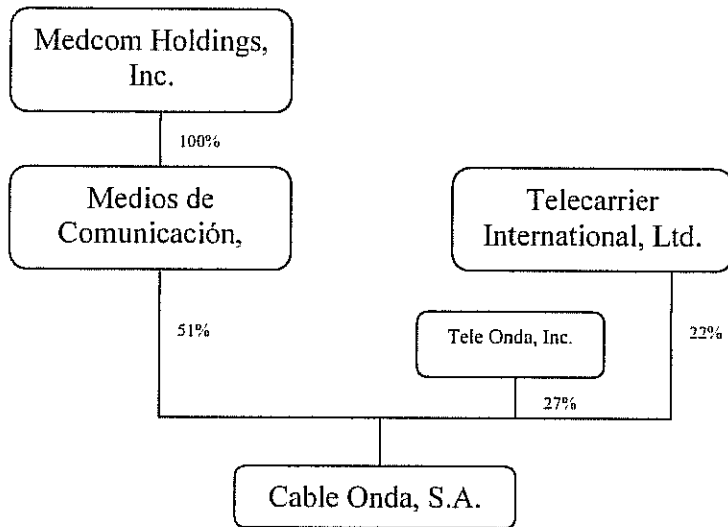
Tipo	Partes	Juzgado	Monto	Status
Proceso Ordinario	Aura Gilda Mora Rosas y Marbeg Legal Services, S.A. vs Katrina González y Cable Onda, S.A.	Décimo Sexto del Circuito de lo Civil del Primer Circuito Judicial de Panamá.	US\$2,000,000	Proceso reciente, en trámite de contestación ante el Juzgado. Estimamos que las probabilidades de éxito de la parte demandante son muy bajas, por ser este un problema personal entre la demandante con una tercera parte donde se trata de vincular indirectamente al Emisor sin fundamento adecuado.

6. Sanciones Administrativas

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Comisión Nacional de Valores u organizaciones auto-reguladas que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

D. Estructura organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura del Emisor al 31 de Diciembre de 2011:



Representante Legal:

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.

E. Propiedades, Plantas y Equipo

El movimiento en el rubro de propiedad, planta y equipo del Emisor al 31 de Diciembre 2011:

	Terreno	Edificio y Mejoras	Mobiliario y Enseres	Equipo de Cómputo	Equipo Técnico	Equipo de Transporte	Mejoras a Locales Arrendadas	Construcciones en Proceso	Total
Al 1 de enero de 2011, neto de depreciación y amortización acumulada	B/. 377	B/. 4,285,021	B/. 711,175	B/. 2,523,734	B/. 104,802,032	B/. 853,459	B/. 1,499,741	B/. 10,934,709	B/. 125,610,248
Adiciones	-	-	98,207	683,406	34,007,986	225,280	504,948	6,742,789	42,262,616
Transferencia	-	-	95,547	863,804	9,782,563	-	192,795	(10,934,709)	-
Retiro, neto	-	-	(95)	(40,044)	(622,450)	(20,379)	(19,608)	-	(702,576)
Depreciación y amortización	-	(194,772)	(284,549)	(1,265,638)	(32,102,638)	(297,871)	(491,261)	-	(34,636,729)
Al 31 de diciembre de 2011, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 377	B/. 4,090,249	B/. 620,285	B/. 2,765,262	B/. 115,867,493	B/. 760,489	B/. 1,686,615	B/. 6,742,789	B/. 132,533,559
Al 1 de enero de 2011									
Al costo	B/. 377	B/. 5,843,148	B/. 4,076,910	B/. 9,673,762	B/. 224,866,170	B/. 2,417,379	B/. 3,391,623	B/. 10,934,709	B/. 261,204,278
Depreciación y amortización acumuladas	-	(1,558,127)	(3,365,735)	(7,150,028)	(120,064,338)	(1,563,920)	(1,891,882)	-	(135,594,030)
Valor neto	B/. 377	B/. 4,285,021	B/. 711,175	B/. 2,523,734	B/. 104,802,032	B/. 853,459	B/. 1,499,741	B/. 10,934,709	B/. 125,610,248
Al 31 de diciembre de 2011									
Al costo	B/. 377	B/. 5,843,148	B/. 3,264,156	B/. 9,875,243	B/. 262,412,680	B/. 2,397,620	B/. 3,954,833	B/. 6,742,789	B/. 294,490,846
Depreciación y amortización acumuladas	-	(1,752,899)	(2,643,871)	(7,109,981)	(146,545,187)	(1,637,131)	(2,268,218)	-	(161,957,287)
Valor neto	B/. 377	B/. 4,090,249	B/. 620,285	B/. 2,765,262	B/. 115,867,493	B/. 760,489	B/. 1,686,615	B/. 6,742,789	B/. 132,533,559

Sustancialmente, todas las inversiones se encuentran localizadas en Panamá, salvo ciertas inversiones no sustanciales en puntos de interconexión en el extranjero.

Al 31 de Diciembre de 2011, el valor neto en libros de la propiedad, planta y equipos del Emisor es de US\$132,533,559 que representa el 49% del total de activos del Emisor a dicha fecha.

F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

El Emisor no mantiene inversiones significativas en Investigación y Desarrollo. Igualmente, el Emisor no depende de patentes o licencias industriales, comerciales o contratos financieros o de nuevos procesos de manufacturación para llevar a cabo sus operaciones comerciales.

G. Información sobre tendencias

Desde el primer semestre de 2010, las tres principales agencias calificadoras de riesgo (i.e. Moody's Investors Service, Standard and Poor's y Fitch Ratings) elevaron la calificación soberana de largo plazo de Panamá al nivel de grado inversión. A la fecha de este informe, la República de Panamá mantiene dicho grado de inversión, lo que fomenta la atracción de capital extranjero.

Según estimaciones preliminares proporcionadas por el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá ("MEF"), para el 2011 se estima preliminarmente un crecimiento del 10.5% del Producto Interno Bruto ("PIB") impulsado mayormente por la ejecución de mega-proyectos de infraestructura pública. Entre estos mega-proyectos, destacan la ampliación y construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá y el proyecto de construcción del Metro en la ciudad capital. Dicho crecimiento del PIB, sería el mayor de toda América Latina.

Para 2012, se pronostica que el crecimiento económico se mantendrá a un ritmo alto, si bien un tanto menor al del 2011, debido a la situación de la economía mundial (Europa y EEUU). De acuerdo al "Informe de Perspectivas Económicas Globales" del Banco Mundial, se pronostica que el PIB de la República de Panamá crecerá a un ritmo de 6.8%; por otro lado, el MEF estima que el crecimiento será un poco mayor: 7.5%.

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



consecuencia de la política fiscal contra cíclica aplicada. Declaraciones preliminares del MEF confirman que en el 2011 se cumplió con dicho límite (2.4%).

Dentro del desarrollo de la economía local, el Emisor mantiene una posición de liderazgo importante en cada uno de sus segmentos de negocio con un poder de marca reconocido en el país. El Emisor es considerado el proveedor más importante de televisión pagada, y el segundo proveedor más importante de datos e internet y telefonía fija local. Para mantener dicha posición de liderazgo, el Emisor constantemente realiza las inversiones y gestiones que le permiten liderar la introducción en el mercado panameño de nuevos productos y servicios que sean diferenciadores, tales como el canal exclusivo Cable Onda Sports y canales de alta definición para sus clientes residenciales en el segmento de televisión pagada, y los servicios de circuito privado de datos y soluciones de seguridad administrada para sus clientes corporativos en el segmento de datos e internet.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Millones de US\$	31-Dic-11	31-Dic-10
Efectivo	8.5	7.0
Capital de Trabajo	15.5	2.5
Índice de Liquidez (activos corrientes/pasivos corrientes)	1.65x	1.08x

Durante el 2011, la liquidez del Emisor mejoró notablemente tal y como lo indican su capital de trabajo positivo y su índice de liquidez mayor de 1.0x. Esta mejoría se dio principalmente debido a una disminución importante de cuentas por pagar (US\$6.3 millones) y el aumento en las cuentas por cobrar (US\$4.3 millones). Adicionalmente, durante el 2011 el Emisor refinanció la mayor parte de su deuda bancaria reemplazando préstamos a corto plazo por préstamos a mediano plazo.

B. Recursos de Capital

Millones de US\$	31-Dic-11	31-Dic-10
Pasivos	176.1	161.2
Patrimonio	93.6	95.7
Total de recursos de capital	269.8	256.9
Apalancamiento (pasivos/patrimonio)	1.88x	1.68x

Durante el 2011, el patrimonio del Emisor se redujo en US\$2 millones, producto del pago de dividendos (US\$16 millones). El apalancamiento del Emisor aumentó de 1.68x a 1.88x causado por la disminución del patrimonio y aumento de deuda a largo plazo, pero se mantiene robusto (menor a 3.0x).

En la siguiente tabla se desglosa el endeudamiento financiero del Emisor:

Millones de US\$	31-Dic-11	31-Dic-10
Préstamos y Documentos por Pagar	18.1	2.4
Bonos Corporativos	100.0	100.0
Total	118.1	102.4

Durante el 2011, el Emisor incrementó su nivel de deuda financiera por US\$15.7 millones. Dichos fondos fueron utilizados para distintos propósitos corporativos como el financiamiento de capital de trabajo e inversiones en activos fijos. Durante el 1QRT12, el emisor redujo su deuda financiera en US\$1.5 millones al cancelar un préstamo bancario a corto plazo con excedentes de su liquidez.

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.

Millones de US\$	31-Dic-11	31-Dic-10
Total de Ingresos	168.5	143.5
Costos y Gastos Administrativos	(104.7)	(91.0)
Ganancia antes de Intereses, Depreciaciones y Amortizaciones e Impuestos	63.8	52.5
Costo de Financiamiento	(6.8)	(3.9)
Depreciaciones y Amortizaciones	(37.6)	(27.9)
Utilidad Antes de Impuestos	19.4	21.2
Impuestos	(5.5)	(2.8)
Utilidad Neta	13.9	18.4

Durante el 2011, los ingresos totales del Emisor incrementaron en US\$25 millones (ó 17%) debido al crecimiento de su base de clientes y al éxito en profundizar la cuota de servicios en su clientela Residencial con su estrategia de venta de "Triple Play" (telefonía, televisión pagada e internet) y mayores servicios de valor agregado (como los servicios de televisión digital, "Pague Por Ver" y "Video a la Demanda"). Igualmente, en el segmento Corporativo, el Emisor fue capaz de expandir su base de clientes y expandir los servicios ofrecidos a clientes ya existentes. Consecuentemente al incremento de los ingresos antes mencionado, los Costos y Gastos Administrativos también incrementaron (en US\$13.7 millones), sin embargo la Ganancia antes de Intereses, Depreciaciones y Amortizaciones, e Impuestos (EBITDA por sus siglas en Ingles) del Emisor alcanzó US\$63.8 millones, US\$11 millones superior (incremento de 21.5%) a la cifra del año anterior de US\$52.5 millones. Igualmente, el Margen de EBITDA mejoró de 36.6% en 2010 a 37.9% producto de eficiencias operativas del Emisor.

El Costo de Financiamiento aumentó durante el 2011 en US\$2.9 millones debido al incremento de los intereses generados por la emisión pública de bonos por US\$100 millones los cuales fueron emitidos en Diciembre 2010. Por otro lado, Depreciaciones y Amortizaciones incrementaron en US\$9.7 millones debido a las inversiones en activos fijos realizadas por el Emisor durante los últimos doce meses (US\$42.3 millones durante el 2011). Finalmente, la Utilidad Neta del Emisor se redujo en US\$4.5 millones debido principalmente al incremento antes mencionado en Depreciaciones y Amortizaciones.

D. Perspectivas:

Las perspectivas del Emisor dependerán en gran medida del desempeño económico del país, y más específicamente, del desempeño de la industria de telecomunicaciones en la que se desenvuelve el Emisor. El Emisor anticipa que en el futuro próximo, el entorno económico del país presentará crecimientos importantes en el Producto Interno Bruto, lo cual permitirá que la demanda por los servicios de telecomunicación ofrecidos por el Emisor continúe creciendo en forma sostenida.

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

A. Identidad

1- Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



La Junta Directiva está integrada por siete directores principales, cada director principal tiene un suplente elegido en la misma forma que su director principal. A la fecha de este informe, las siguientes personas formaban parte de la Junta Directiva del Emisor:

Nicolás González-Revilla Jurado

Director - Presidente

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 1 de noviembre de 1945. **Domicilio comercial:** Avenida 12 de Octubre, Edificio Corporación Medcom, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Apartado Postal:** Apartado 0827-00116, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Email:** nrevilla@medcom.com.pa **Teléfono:** 390-6710. **Fax:** 390-6897. **Información adicional:** Posee un título de Bachelor of Science in Economics, de University of Georgia, Estados Unidos y realizó estudios de Ciencias Políticas y Economía en la Universidad de Chile. Es Vicepresidente Ejecutivo de Corporación Medcom desde 1995, fue Presidente y CEO de Medios Panameños, S.A (Canal 13) (1979-1995). Anteriormente, fue Ministro de Relaciones Exteriores (1977-1978), y Embajador de Panamá en Estados Unidos de América. Además, fue Miembro del Equipo negociador de los Tratados Torrijos Carter.

Miguel Heras Castro

Director – Vicepresidente

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 27 de diciembre de 1968. **Domicilio Comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Apartado Postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Email:** m.heras@invbahia.com **Teléfono:** 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Información adicional:** Posee el título de Bachelor of Science in Economics, con especialidad en Finance and Political Science, de The Wharton School, University of Pennsylvania, Philadelphia, Pennsylvania, Estados Unidos. Es Director Ejecutivo de Inversiones Bahía, Ltd desde 1999. Anteriormente fue Ministro de Hacienda y Tesoro (desde octubre de 1996 hasta diciembre de 1998), y Viceministro de Hacienda y Tesoro (desde septiembre de 1994 hasta octubre de 1996). Además, fue Presidente del Consejo de Comercio Exterior de la República de Panamá (desde abril de 1996 hasta septiembre de 1998), miembro de la Comisión Bancaria Nacional (desde septiembre de 1994 hasta junio de 1998), miembro del Grupo Negociador para la Adhesión de Panamá a la Organización Mundial de Comercio (desde septiembre de 1994 hasta septiembre de 1996), Vicepresidente de la Junta Directiva de Cable & Wireless (Panama), S.A. (desde junio de 1997 hasta abril de 1999). Actualmente es Director de Cable Onda, S.A., Televisora Nacional, S.A, Industrias Panama Boston, S.A., Bahía Motors, S.A. y Tricom, S.A.

Carlos Motta Fidanque

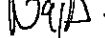
Director - Tesorero

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de Nacimiento:** 29 de Junio de 1972. **Domicilio comercial:** Motta Internacional S.A., Zona Libre. **Dirección Postal:** Apartado 417 Zona Libre de Colón, Colón, República de Panamá. **Email:** c.motta@motta-int.com. **Teléfono:** 431-6000. **Fax:** 441-6752. **Información adicional:** Realizó sus estudios Universitarios en la Universidad de Boston College en Boston, Massachusetts, Estados Unidos, y obtuvo una Maestría en The American Graduate School of International Management (Thunderbird) en Glendale, Arizona, Estados Unidos. Actualmente es Vicepresidente Ejecutivo de Motta Internacional S.A. y pertenece a las Juntas Directivas de Motta Internacional, S.A., Inversiones Bahía Ltd., Cable Onda, S.A., Fundación Alberto Motta y Corporación Micro Financiera (Mi Banco).

Guillermo De Saint Malo Eleta

Director - Secretario

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de Nacimiento:** 24 de Octubre de 1973. **Domicilio Comercial:** Calle Winston Churchill Paitilla Edif. Camino Real. **Apartado Postal:** 0832-0477 World Trade Center. **Correo Electrónico:** gstmalo@cableonda.net **Teléfono:** 227-0444 **Fax:** 227-0487. **Información adicional:** Empresario e inversionista. Graduado en Administración de Negocios de Clark University, Worcester, MA. Desde 1998 hasta 2001 ocupó el cargo de Gerente de Exportación del Grupo Cervecería Nacional S.A. Entre 1996 y 1998 fue Gerente General de Tochisa Zona Libre. De 1995 a 1996 se encargó de la Gerencia de Productos de Colgate-Palmolive. Ha sido miembro del Sindicato de Industriales de Panamá (2000-2001) y desde 2005 es Director del Sector Agropecuario de la Cámara de Comercio, Industrias y

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



Agricultura de Panamá. Desde 2001 es Director Ejecutivo del Grupo Eleta, y adicionalmente participa como Director en Grupo Medcom y Net People International.

Francisco Sierra Fábrega

Director

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de Nacimiento:** 10 de septiembre de 1964. **Domicilio Comercial:** Torre Banco General – Piso E2. **Apartado Postal:** 0816-00843, Panamá, Rep. de Panamá. **Correo Electrónico:** fsierra@bgeneral.com **Teléfono:** 210-8030 **Fax:** 265-0210. **Información adicional:** Graduado en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas y Administración Internacional de Georgetown University, Washington, DC, con Maestría en Administración de Empresas de la Universidad de Texas en Austin. Actualmente es Director de ProFuturo - Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A., Medcom Holdings, Inc., y Plastiglas Holding Co., Inc.

Emanuel Gonzalez-Revilla J.

Director

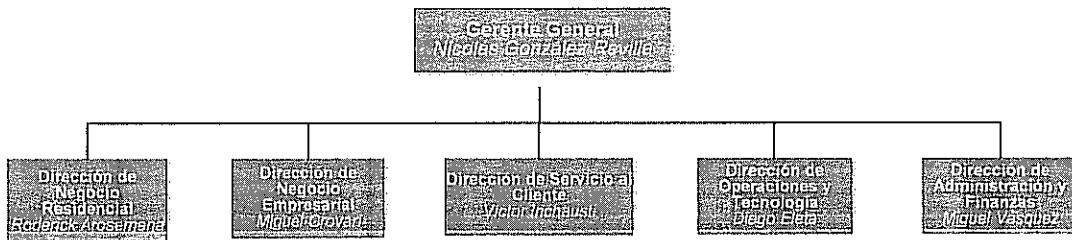
Nacionalidad: Panameño. **Fecha de Nacimiento:** 20 de agosto de 1940. **Domicilio Comercial:** Avenida Samuel Lewis, Torre HSBC – Piso 11. **Apartado Postal:** 4084 / Panamá 5, Panamá. **Correo Electrónico:** erevilla@multiholding.com **Teléfono:** 269-6268 **Fax:** 263-1563. **Información adicional:** Egresado de Springhill College, Mobile, Alabama en Comercio. Ex Presidente de la Asociación Bancaria de Panamá (1970-1971 y 1974-1975); Ex Comisionado Principal de la Comisión Bancaria Nacional (1971-1983, tres periodos consecutivos); Primer Presidente de la Asociación Panameña de Bancos (APABANCOS) (1995-1996); uno de los cinco miembros de la Comisión Presidencial que redactó el Proyecto de Ley Bancaria que regula las operaciones bancarias de la República de Panamá (1996-1998); Ex Director de la Autoridad de la Región Interoceánica (ARI) (1993-1994); Ex Presidente de la Comisión de Transición para la Transferencia del Canal de Panamá (1995-1997); Ex Director de la Comisión del Canal de Panamá (1995-1999); Ex Director de la Autoridad del Canal de Panamá (2000-2004). Ex Presidente de BellSouth Panamá, S.A.; en la actualidad es Presidente de MHC Holdings, Ltd.; Director de Corporación Medcom Panamá, S.A., Cable Onda, S.A., Empresa General de Inversiones, S.A., Petróleos Delta, S.A. y Empresa General de Capital, S.A.

Emanuel Gonzalez-Revilla L.

Director

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de Nacimiento:** 26 de noviembre de 1966. **Domicilio Comercial:** Avenida Samuel Lewis, Torre HSBC – Piso 110. **Apartado Postal:** 0832-1274, WTC, Panamá. **Correo Electrónico:** egrevilla@multiholding.com **Teléfono:** 264-4000 **Fax:** 263-1563. **Información adicional:** Graduado en Administración de Empresas con especialización en Finanzas de The Wharton School de University of Pennsylvania en Philadelphia, con una Maestría en Administración de Empresas de la University of Miami, Florida. Vicepresidente Ejecutivo de MHC Holdings, Ltd., Corporación Medcom Panamá, S.A., Cable Onda, S.A., Petróleos Delta, S.A., Plastiglas Holding Co., Inc. y Empresa General de Capital, S.A.

Al 31 de Diciembre de 2011, el organigrama de los principales ejecutivos y empleados del Emisor se detalla a continuación:



Nicolás González-Revilla Paredes

Gerente General

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de Nacimiento:** 7 de Enero de 1971. **Domicilio****Comercial:** Calle 4ta y Ave. 12 de Octubre, Ciudad de Panamá, República de Panamá.**Dirección Postal:** Apartado 0831-00593, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Correo electrónico:**nico@cableonda.com. **Teléfono:** 390-7606. **Fax:** 390-3476. **Información adicional:**

Responsable por la operación integral del Emisor. Ha ocupado este cargo desde el 2004. Previamente fungió como Director Comercial de Cable Onda, S.A. desde 1999. De 1996 a 1998 fue Gerente General de Telsat, S.A. Previamente, fue Consultor de Finanzas de Merrill Lynch, Panamá. Posee título de Mercadeo de Boston College, Chestnut Hill, Massachusetts, Estados Unidos y MBA en Administración de Empresas del INCAE, Alajuela, Costa Rica.

Roderick Arosemena

Director de Negocio Residencial

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 4 de julio de 1970. **Domicilio Comercial:**Calle 4ta y Ave. 12 de Octubre, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección Postal:**Apartado 0831-00593, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Correo electrónico:**rarosemena@cableonda.com. **Teléfono:** 390-7658. **Fax:** 390-3476. **Información adicional:**

Dirige y desarrolla la estrategia de productos y servicios orientados al mercado residencial dentro del segmento masivo, desarrolla la cartera de clientes incluyendo las ventas y la retención, desarrolla los nuevos modelos de negocio, responsable del crecimiento de ingresos en el segmento de mercado masivo, optimización de costos directos y participa en las reuniones del Comité Ejecutivo del Emisor. Posee 13 años en total de experiencia en el Emisor. Ha sido Gerente Senior/Director Comercial del Emisor durante los últimos 5 años y anteriormente ocupó la Gerencia de Medios Internos, y la Gerencia de Mercadeo y Producto. Estudios de Mercadeo en la Universidad de Las Sabanas (Panama Branch), Licenciatura en Diseño Gráfico de la Universidad de Panamá.

Miguel A. Crovari R.

Director de Negocio Empresarial

Nacionalidad: Chileno. **Fecha de nacimiento:** 15 de noviembre de 1965. **Domicilio****Comercial:** Calle 4ta y Ave. 12 de Octubre, Ciudad de Panamá, República de Panamá.**Dirección Postal:** Apartado 0831-00593, Ciudad de Panamá, República de Panamá.**Correo electrónico:** miguel.crovvari@telecarrier.com. **Teléfono:** 390-7579. **Fax:** 390-3476.**Información adicional:** Dirige las ventas y el mercadeo del segmento de empresas y gobierno, y el mercado de PYMES del segmento masivo. Posee título de Ingeniero, con una especialización en Electrónica en la Universidad de Santiago, Chile. Es Director Comercial Empresarial de Cable Onda S.A (antes Telecarrier, Inc.), desde el año 2004. Anteriormente fue Vicepresidente Comercial de Cable & Wireless (Panama), S.A. (desde el año 1999 hasta enero de 2004), y Gerente de Ventas en GBM de Panamá (desde el año 1994 hasta diciembre de 1999). Además trabajó en IBM de Chile cuando cursaba sus estudios universitarios.**Victor Inchausti**

Director de Servicio al Cliente

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 14 de enero 1971. **Domicilio Comercial:**Calle 4ta y Ave. 12 de Octubre, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección Postal:**Apartado 0831-00593, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Correo electrónico:**vinchausti@cableonda.com. **Teléfono:** 390-7640. **Fax:** 390-3476. **Información adicional:**

Dirige atención al cliente en sucursales, atenciones telefónicas, visitas técnicas y otros canales usados por el Emisor para atender a clientes residenciales y empresariales. Posee título de Ingeniero Civil de la Universidad de Florida, Maestrías en Ingeniería Civil e Industrial de Texas A&M, y diplomados en Finanzas y Administración de Empresas. Anteriormente era Director de Servicio y Atención al Cliente de Elektra Noreste, Gerente Comercial de Comercial Jaar (Kia Motors de Honduras), y varias posiciones en DIPPSA y Esso Standard Oil.

Diego Eleta Quelquejeu

Director de Operaciones

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 2 de julio de 1968. **Domicilio Comercial:**Calle 4ta y Ave. 12 de Octubre, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección Postal:**Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.

Apartado 0831-00593, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Email:** deleta@cableonda.com. **Teléfono:** 390-7612. **Fax:** 390-3476. **Información adicional:** Dirige el área de Operaciones y Tecnología del Emisor. Posee título de Ingeniería Industrial e Investigación Operativa de Cornell University, Ithaca New York, Estados Unidos y MBA (con honores) con énfasis en Administración y Finanzas de Columbia Business School, Estados Unidos. Es Director de Operaciones de Cable Onda desde 1997. Previamente fue socio fundador y laboró como Director en Orbinet Telecommunications, una de las primeras empresas proveedoras de acceso a internet en Panamá. Anterior a esto, laboró en Andersen Consulting (hoy día Accenture) en Madrid, España, como Consultor en la División de Finanzas. Adicionalmente, es Presidente y Socio Fundador de Electron Investments, S.A., y es propulsor del desarrollo de los proyectos de las hidroeléctricas Monte Lirio y Pando en la provincia de Chiriquí. Es Miembro de la Cámara de Comercio de Panamá desde 1999, siendo su Presidente para el período 2006-2007. Es Presidente de La Federación de Cámaras de Comercio Centroamérica (Fecamco) desde 2007. Es Accionista y Presidente del Grupo Eleta.

Miguel E. Vásquez Omlin

Director de Finanzas y Administración

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 30 de julio de 1971. **Domicilio Comercial:** Calle 4ta y Ave. 12 de Octubre, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección Postal:** Apartado 0831-00593, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Email:** mvasquez@cableonda.com. **Teléfono:** 390-7646. **Fax:** 390-3476. **Información adicional:** Dirige el área de finanzas, administración y recursos humanos del Emisor. Posee título con honores de Bachelor of Science in Finance and Economics de The Wallace E. Carroll School of Management, Boston College, Chestnut Hill, Massachusetts, Estados Unidos y MBA con énfasis en Finanzas de The Owen Graduate School of Management, Vanderbilt University, Nashville, Tennessee, Estados Unidos donde se graduó con la máxima distinción en Finanzas (Matt Wigginton Award). Adicionalmente ostenta la distinción de Chartered Financial Analyst, CFA, del CFA Institute, Charlottesville, Virginia, Estados Unidos y de Financial Risk Manager, FRM, del Global Association of Risk Professionals, GARP Nueva York, Estados Unidos. Cuenta con amplia experiencia financiera en Panamá en banca corporativa (1993-1997) y finanzas corporativas (durante 7 años fungió como Vicepresidente de Finanzas de Telecarrier, Inc. 2002-2009), y en Estados Unidos en banca de inversión en la industria de energía y manejo de portafolios de inversión de fondos mutuos (1998-2001). Desde noviembre 2009 funge como Director Financiero y Administrativo del Emisor.

2- Empleados de importancia y asesores

A la fecha del presente informe, el Emisor no emplea a personas en posiciones no ejecutivas (científicos, investigadores, asesores en general) que hacen contribuciones significativas al negocio del Emisor.

Al 31 de diciembre de 2011, el Emisor contaba con 1,097 empleados permanentes y 11 empleados temporales.

3- Asesores Legales.

ARIAS, FABREGA & FABREGA (ARIFA).

Domicilio Comercial: Edificio Plaza 2000, Piso 16, Calle 50. **Apartado Postal:** Apartado 0816-01098, Panamá 5, Panamá. **Contacto Principal:** Ricardo M. Arango. **Correo Electrónico:** rarango@arifa.com. **Teléfono:** 205-7000. **Fax:** 205-7001.

4- Auditores.

ERNST & YOUNG

Domicilio Comercial: Edificio Plaza 2000, Piso 12, Calle 50 **Apartado Postal:** Apartado 0832-1575, Panamá 5, Panamá. **Contacto Principal:** Aurora Díaz. **Correo Electrónico:** Aurora.Diaz@pa.ey.com. **Teléfono:** 208-0100 **Fax:** 214-4301.

5- Designación por acuerdos o entendimientos

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



Ningún director o dignatario ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas, clientes o suplidores.

B. Compensación

Los directores y dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a la Junta General de Accionistas y Junta Directiva. Por cada sesión de la Junta General de Accionistas o la Junta Directiva a la que asista, cada director recibe una dieta de US\$500.00. Durante el 2011, el Emisor registró gastos de US\$30,500 en concepto de dietas.

C. Prácticas de la 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
Nicolás González-Revilla Jurado	Presidente	Enero de 1997
Miguel Heras Castro	Vicepresidente	Noviembre de 2009
Carlos Motta Fidanque	Tesorero	Noviembre de 2009
Guillermo De Saint Malo Eleta	Secretario	Noviembre de 2009
Francisco Sierra Fábrega	Director	Noviembre de 2009
Emmanuel González-Revilla Jurado	Director	Noviembre de 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 interna, los controles internos, y el cumplimiento con las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos de la gestión del Emisor.

Adicionalmente, la Junta Directiva ha designado un Comité Ejecutivo el cual está integrado por 3 (tres) directores: dos (2) designados por los directores de Medcom Holdings, Inc. y uno (1) designado conjuntamente por Telecarrier International, Inc. y Tele Onda, S.A. El Comité Ejecutivo tiene las facultades y atribuciones que le delegue la Junta Directiva. Dicho Comité se reúne por lo menos una (1) vez al mes y toma decisiones por mayoría simple.

A la fecha, el Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización los lineamientos de buen gobierno corporativo contenidos 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.

Sin embargo, a continuación se presentan las políticas internas del Emisor relacionadas al buen Gobierno Corporativo:

- La Junta Directiva en pleno se reúne mensualmente y supervisa los informes de auditoría, los controles internos, y el cumplimiento de las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos del Emisor;
- La designación de directores del Emisor no está sujeta a criterios de independencia;
- El Emisor no cuenta con reglas que eviten dentro de la organización el control del poder en un grupo reducido de accionistas o directores;
- El Comité Ejecutivo compuesto por miembros de la Junta Directiva se encarga de velar por la constitución de comisiones de apoyo tales como de Cumplimiento, Administración de Riesgos y de Auditoría. Para tal fin, dicho comité se reúne mensualmente;
- Todo Director / Dignatario cuenta con el derecho de solicitar la información que desee sobre las operaciones del Emisor;
- El Emisor se rige por un código de ética desde hace más de cinco años. El mismo es entregado en forma impresa a todos los empleados de nuevo ingresos y aplica a todos los empleados del Emisor sin distinción de puesto;

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.

ND

- La Junta Directiva del Emisor la componen 7 Directores Principales. Adicionalmente, existen 7 Directores Suplentes;
- Ninguno de los directores del Emisor tiene funciones administrativas y todos se relacionan con los accionistas

D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2011, el número de empleados del Emisor fue de 1,108:

Empleados Permanentes	1,097
Empleados Temporales	11
Total de Empleados Directos	1,108

La relación actual con el sindicato, a la cual pertenecen cerca de 100 empleados, es cordial y de camaradería. La convención colectiva se negocia cada cuatro años calendario, la última de ellas en Septiembre 2010. A la fecha, el Emisor nunca ha tenido huelgas o interrupciones por conflictos laborales por parte de sus empleados.

E. Propiedad Accionaria

A continuación se presenta la propiedad accionaria bajo tenencia de los directores, dignatarios, ejecutivos, administradores y otros empleados del Emisor:

	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 Administrativos	240,923	100%	2	100%
Otros Empleados	0	0%	0	0%
Totales	240,923	100%	2	100%

A la fecha de este informe, no había acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

A la Fecha de este informe, Medios de Comunicación, S.A. tiene la opción, más no la obligación, de vender a Telecarrier International, Ltd. y a Tele Onda, Inc., el veintiséis por ciento (26%) de las acciones emitidas y en circulación del Emisor, y estos tienen la obligación solidaria de comprar dichas acciones si Medios de Comunicación, S.A. decide venderlas. Dicha venta solo podrá llevarse a cabo en forma total, no parcial, y podrá efectuarse entre el 15 y el 31 de diciembre de 2012.

De ocurrir esta venta, Telecarrier International, Ltd. pasaría a tener, directamente o indirectamente a través de Tele Onda, Inc. el control accionario del Emisor. Dicho cambio no representa un Cambio de Control del Emisor para los efectos de la presente emisión.

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

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

- A. **Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control.**

A continuación, se indican los propietarios efectivos y número de acciones del Emisor:

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.

AD

Accionista	Número de Acciones	%
Medios de Comunicación, S.A.	122,871	51.0%
Telecarrier International, Ltd.		
Directamente	53,003	22.0%
Indirectamente, a través de Tele Onda, Inc.	65,049	27.0%
Total	240,923	100.0%

B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor.

La composición accionaria del Emisor es la siguiente:

Grupo de Acciones	Numero de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas
1-124,999	240,923	100%	3
125,000-249,999	-	-	-
250,000-374,999	-	-	-
375,000-500,000	-	-	-
Totales	240,923	100%	3

C. Persona controladora

Medios de Comunicación, S.A. es 100% propiedad de Medcom Holdings, Inc. cuyos principales accionistas son los grupos comercialmente conocidos como el Grupo González-Revilla y el Grupo Eleta, mientras que el grupo comercialmente conocido como el Grupo Motta es el accionista controlador de Telecarrier International, Inc.

D. Cambios en el control accionario

Desde la fecha de presentación del Prospecto Informativo de los Bonos Corporativos del Emisor a la fecha del presente informe anual no han ocurrido cambios de control accionario. Al 31 de Diciembre de 2011, no había acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

A la fecha de este informe, no existía ningún acuerdo o arreglo que pudiera resultar en un Cambio de Control (de acuerdo a lo definido en la presente emisión) de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

A continuación se presenta un resumen de los saldos y transacciones del Emisor con partes relacionadas:

	31 de diciembre de	
	2011	2010
Cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar	B/. 98,644	B/. 98,644
Cuentas por pagar	B/. 40,255	B/. 40,255
Gasto de alquiler	B/. 870,156	B/. 1,051,680
Ingreso de publicidad	B/. 500,000	B/. 500,000
Remuneraciones a ejecutivos claves	B/. 6,260,577	B/. 4,842,451

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



El Emisor firmó un contrato de alquiler de Espacio Publicitario con Corporación Medcom, S. A. por B/.500,000 por el año 2011 (2010 – B/.500,000), mediante el cual le alquila todo el espacio publicitario disponible en los canales del Emisor.

No se ha dado ni recibido garantías para ninguna cuenta por cobrar o pagar a partes relacionadas. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2011, el Emisor no ha hecho ninguna provisión para cuentas dudosas relacionadas con montos que adeuden las partes relacionadas. Esta evaluación se hace al finalizar cada año financiero por medio de exámenes hechos a la situación financiera de la parte relacionada y el mercado en el que opera.

Las cuentas por cobrar y por pagar a compañías relacionadas se presentan dentro las cuentas por cobrar clientes y por pagar a proveedores, respectivamente, ya que las mismas son producto de los servicios prestados o recibidos por el Emisor.

B. Interés de Expertos y Asesores

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).

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes a la fecha de este informe y se incluye en este informe con carácter meramente informativo. Esta sección no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en los Bonos Corporativos emitidos y en circulación del Emisor (los Bonos). Cada tenedor de dichos valores, deberá cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión antes de invertir en dichos valores.

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 hubiesen sido 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, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, 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

Representante Legal  -

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.

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 hubiesen sido 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.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la Estructura de Capitalización 1. Acciones y títulos de participación

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y Pagadas	Valor Nominal	Capital Pagado
Acciones comunes	240,923	240,923	Sin Valor Nominal	\$45,703,113
Menos: Acciones en tesorería	0	0	N.A.	N.A.
Total		240,923		\$45,703,113

Al 31 de diciembre de 2011, el capital social del Emisor consistía en 240,923 acciones comunes sin valor nominal, todas las cuales estaban emitidas, pagadas y en circulación.

2. Títulos de Deuda

A continuación se presenta los pasivos y específicamente los títulos de Deuda del Emisor al 31 de diciembre de 2011:

Tipo de Título de Deuda	Vencimiento	Registro y Listado Bursátil	Valor nominal, emitido y en circulación / Monto de Préstamo
Bonos Corporativos Serie A	Diciembre 2015	Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Panamá	US\$30,000,000
Bonos Corporativos Serie B	Diciembre 2020	Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Panamá	US\$70,000,000
Préstamos y Documentos por Pagar	Varios	No Aplica	US\$18,124,888
Total			US\$118,124,888

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital accionario

Al 31 de diciembre de 2011 el capital pagado del Emisor era de cuarenta y cinco millones setecientos tres mil ciento doce Dólares (US\$45,703,112), su patrimonio total alcanzaba la suma de noventa y tres millones seiscientos noventa y siete mil ciento sesenta y dos (US\$93,697,162) y tenía un capital autorizado de doscientas cuarenta mil novecientas veintitrés

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



(240,923) acciones comunes, sin valor nominal. Cada acción común tiene derecho a un voto en todas las Juntas Generales de Accionistas y debe ser emitida en forma nominativa.

Salvo por la emisión de cincuenta y tres mil tres (53,003) acciones comunes a favor de Telecarrier International, Ltd a cambio del 100% del capital accionario de Telecarrier, Inc. el Emisor no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo en los últimos tres (3) años. El Emisor no mantiene acciones como capital autorizado no emitido y no mantiene compromiso alguno de incrementar su capital.

2. Títulos de participación

El Emisor no mantiene títulos de participación.

3. Títulos de deuda

Al 31 de diciembre de 2011, el Emisor mantiene emitidos y en circulación Bonos Corporativos correspondiente a una emisión cuyas características más importantes se resumen a continuación:

Título y Monto de la Emisión:	Bonos Corporativos hasta por un valor nominal total de US\$100,000,000, divididos en una Serie A de US\$30,000,000 (los " <u>Bonos Serie A</u> ") y una Serie B de setenta millones de Dólares (US\$70,000,000) (los " <u>Bonos Serie B</u> " y en conjunto con los Bonos Serie A, los " <u>Bonos</u> ").
Fecha de Oferta:	3 de diciembre de 2010 para ambas series.
Fecha de Vencimiento:	Bonos Serie A: diciembre 3 del 2015. Bonos Serie B: diciembre 3 del 2020.
Tasa de Interés:	Los Bonos Serie A: tasa fija anual de cinco punto cinco por ciento (5.5%). Los Bonos Serie B: tasa fija anual de seis punto cinco por ciento (6.5%).
Pago de Intereses:	<i>Bonos Serie A:</i> los días 3 de marzo, 3 de junio, 3 de septiembre y 3 de diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie A. <i>Bonos Serie B:</i> los días 3 de marzo, 3 de junio, 3 de septiembre y 3 de diciembre de cada año, hasta o la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie B.
Pago de Capital:	<i>Bonos Serie A</i> El capital de los Bonos Serie A se pagará mediante un solo pago a capital, pagadero al vencimiento de los Bonos Serie A en la Fecha de Vencimiento Serie A. <i>Bonos Serie B</i> El Emisor pagará el capital de los Bonos mediante veinte (20) abonos trimestrales los días 3 de marzo, 3 de junio, 3 de septiembre y 3 de diciembre de cada año a partir del quinto aniversario de la Fecha de Oferta de los Bonos y un último pago por la totalidad del monto del capital adeudado de los Bonos Serie B en la Fecha de Vencimiento Serie B. Los abonos a capital se harán de acuerdo con la siguiente estructura de amortización, la cual se presenta de forma anual:

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



Año	Monto a pagar en miles de US\$
1	-
2	-
3	-
4	-
5	-
6	7,000
7	7,000
8	7,000
9	7,000
10	7,000
Fecha de Vencimiento Serie B	35,000

Redención Anticipada: *Bonos Serie A*

El Emisor únicamente podrá redimir anticipadamente los Bonos Serie A, si ocurre un Cambio de Control del Emisor y el mismo no es aprobado por la Mayoría de los Tenedores Registrados. En este caso la redención deberá ser en forma total, y no parcial, a un precio equivalente al cien por ciento (100%) del valor nominal de los Bonos Serie A.

Bonos Serie B

Redención Anticipada a opción del Emisor

Los Bonos Serie B podrán ser redimidos por el Emisor, a su discreción, de forma parcial o total, en cualquier Día de Pago de Interés Serie B, a partir del cuarto aniversario de la Fecha de Oferta de los Bonos. Los Bonos Serie B serán redimidos (i) a un precio equivalente a 102% sobre su valor nominal, a partir del cuarto aniversario de la Fecha de Oferta de los Bonos; (ii) a un precio de 101% sobre su valor nominal, a partir del quinto aniversario de la Fecha de Oferta de los Bonos; (iii) a un precio de 100.5% sobre su valor nominal, a partir del sexto aniversario de la Fecha de Oferta de los Bonos; y (iv) a un precio de 100% sobre su valor nominal, a partir del séptimo aniversario de la Fecha de Oferta de los Bonos.

Redención anticipada a opción del Emisor, por Cambio de Control

En caso de que ocurra un Cambio de Control del Emisor, ya sea antes o después de la primera Fecha de Redención Anticipada Serie B, y el mismo no sea aceptado por la Mayoría de los Tenedores Registrados, el Emisor podrá redimir los Bonos Serie B a un precio de cien por ciento (100%) de su valor nominal.

Redención Anticipada a opción de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie B

En el séptimo aniversario de la Fecha de Oferta de los Bonos, los Tenedores Registrados de los Bonos Serie B tendrán la opción unilateral de solicitar al Emisor que los Bonos Serie B sean redimidos anticipadamente, a un precio igual al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Dicha opción podrá ser ejercida por decisión de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie B mediante notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con no menos de ciento ochenta (180) días de anticipación al séptimo (7mo) aniversario de la Fecha de Oferta de los Bonos Serie B, y constituirá una obligación de compra por parte del Emisor bajo los términos indicados.

Garantía:

Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por el fideicomiso de garantía constituido en beneficio de los Tenedores Registrados en el cual se encuentran el 100% de las acciones del Emisor.

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.




Agente Fiduciario	BG Trust, Inc.
Agente Estructurador:	Banco General, S.A.
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Banco General, S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A.
Listado:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear)

Al 31 de diciembre 2011, el Emisor mantiene US\$ 18,124,888 en préstamos y documentos por pagar a corto plazo con tasas que fluctúan entre 3.0% a 5.5%.

C. Información de Mercado

Bonos Corporativos Listado Bursátil:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Símbolo Bursátil:	Serie A: ISIN PAL1800321A3 Serie B: ISIN PAL1800321B1
Precio de Cierre al 28 de diciembre 2011:	Serie A: 105%. Serie B: 101%.
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Banco General, S.A.
Casas de Valores que crean Mercados a estos valores:	Ninguna.

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



**II PARTE
RESUMEN FINANCIERO**

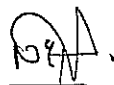
A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	AÑO QUE REPORTA dic-11	AÑO QUE REPORTA dic-10	AÑO QUE REPORTA dic-09	AÑO QUE REPORTA dic-08
Ventas o Ingresos Totales	168,546	143,495	93,893	79,718
Margen Operativo	80,976	76,400	57,960	61,414
Gastos Generales y Administrativos	57,725	51,283	37,649	46,989
Utilidad o Pérdida Neta	13,930	18,422	12,263	9,579
Acciones emitidas y en circulación	240,923	240,923	240,923	187,920
Depreciación y Amortización	37,565	27,371	13,289	10,110

BALANCE GENERAL	AÑO QUE REPORTA dic-11	AÑO QUE REPORTA dic-10	AÑO QUE REPORTA dic-09	AÑO QUE REPORTA dic-08
Activo Circulante	41,797	34,625	27,010	19,363
Activos Totales	269,855	256,912	209,534	112,698
Pasivo Circulantes	25,270	32,107	44,329	32,900
Deuda a Largo Plazo	116,484	100,000	11,870	17,645
Pasivos Totales	176,158	161,212	87,064	67,288
Acciones Comunes	45,703	45,703	75,703	22,063
Impuesto Complementario	(572)	(640)	(447)	(239)
Utilidades Retenidas	48,566	50,637	47,214	40,018
Total Patrimonio	93,697	95,669	122,470	45,410
RAZONES FINANCIERAS:				
Pasivos/Patrimonio	1.88	1.69	0.71	1.48
Capital de Trabajo	16,527	2,518	(17,319)	(13,537)
Índice de Liquidez	1.65	1.08	0.61	0.59
Utilidad Operativa/Gastos financieros	3.83	6.48	8.26	8.10

**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

Presente los Estados Financieros anuales del emisor, auditados por un Contador Público Autorizado independiente. Ver Adjunto.

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.

IV PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO ¹

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

Contenido mínimo	
1.	<p>Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica</p> <p>A la fecha, El Emisor no ha adoptado 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.</p>
2.	<p>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</p> <p>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.</p> <p>La Junta Directiva en pleno se reúne mensualmente y supervisa los informes de auditoría, los controles internos, y el cumplimiento de las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos de la empresa.</p> <p>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> <p>La designación de directores del Emisor no está sujeta a criterios de independencia.</p> <p>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.</p> <p>La designación de directores del Emisor no está sujeta a criterios de independencia. Actualmente, ningún director de la empresa tiene funciones administrativas.</p> <p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p>El Emisor no cuenta con reglas que eviten dentro de la organización el control del Poder en un grupo reducido de accionistas o directivos.</p> <p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p>El Emisor no cuenta con reglas que eviten dentro de la organización el control del Poder en un grupo reducido de accionistas o directivos.</p>

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



	<p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p>El Comité Ejecutivo compuesto por miembros de la Junta Directiva se encarga de velar por estos temas. Para tal fin, dicho comité se reúne mensualmente.</p> <p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p>La Junta Directiva del Emisor se reúne de forma mensual. Las correspondientes Actas de Junta Directiva son levantadas por un abogado externo que se encuentra presente en dichas reuniones.</p> <p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <p>Todo director y dignatario cuenta con el derecho de solicitar la información sobre las operaciones del Emisor.</p>
3.	<p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p>El Emisor se rige por un código de ética desde hace más de cinco años. El mismo es entregado en forma impresa a todos los empleados de nuevo ingresos y aplica a todos los empleados sin distinción de puesto.</p>
Junta Directiva	
4.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p> <p>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</p> <p>Mediante aprobación de la Junta Directiva.</p> <p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>Las transacciones entre partes relacionadas son divulgadas a la Junta Directiva y son sometidas a exámenes de rigurosidad tal cual se requiere de terceros.</p> <p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p>Mediante aprobación de la Junta Directiva.</p> <p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p>Mediante aprobación de la Junta Directiva.</p> <p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>La Junta Directiva en pleno supervisa el control razonable de los riesgos de la gestión del Emisor.</p> <p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>Por la gerencia, auditados externamente y son presentados a la Junta Directiva.</p> <p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p>

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



	<p>Por la gerencia y son presentados a la Junta Directiva.</p> <p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica. El capital accionario del Emisor consiste en valores no registrados.</p> <p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>Por la gerencia conjuntamente con abogados externos, y presentados a la Junta Directiva</p>
5.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p> <p>No se cuenta con reglas que contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p>
Composición de la Junta Directiva	
6.	<p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>La Junta Directiva del Emisor está compuesta por siete directores principales. Adicionalmente, existen siete directores suplentes.</p> <p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>Siete directores, ninguno de los directores tiene funciones administrativas.</p> <p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>Todos los directores se relacionan a los accionistas.</p>
Accionistas	
7.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</p> <p>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a criterios de selección gobierno corporativo y su observancia.</p> <p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos.</p>

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.

M

	<p>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>El Pacto Social del Emisor contiene reglas referentes a la celebración de reuniones de accionistas y el derecho a voto por parte de los accionistas.</p> <p>d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a la remuneración de los miembros de su Junta Directiva.</p> <p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a la remuneración de ejecutivos claves.</p> <p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a la remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad.</p>
	Comités
8.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p> <p>a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente</p> <p>El Emisor no ha adoptado 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.</p> <p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p>El Emisor no ha adoptado 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.</p> <p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p>El Emisor no ha adoptado 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.</p> <p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p>

	<p>El Emisor no ha adoptado 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.</p> <p>d. Otros:</p> <p>El Emisor no ha adoptado 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.</p>
9.	<p>En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?</p> <p>a. Comité de Auditoría</p> <p>No aplica.</p> <p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.</p> <p>No aplica.</p> <p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p> <p>No aplica.</p>
Conformación de los Comités	
10.	<p>Indique cómo están conformados los Comités de:</p> <p>a. Auditoría (número de miembros y cargo de quienes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero).</p> <p>Comité Ejecutivo conformado por tres directores.</p> <p>b. Cumplimiento y Administración de Riesgos</p> <p>Comité Ejecutivo conformado por tres directores.</p> <p>c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p> <p>No Aplica.</p>

¹ Adicionado por el Acuerdo No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003.

V PARTE ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Presente los Estados Financieros anuales, auditados por un Contador Público Autorizado de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, cuando aplique. No aplica.

Representante Legal: 

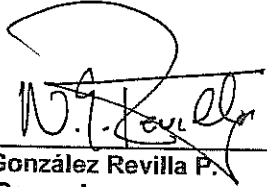
Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.



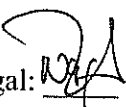
**VI PARTE
DIVULGACIÓN**

Este informe de Actualización Anual estará disponible a los inversionistas y al público en general para ser consultado libremente en las páginas de Internet de la Superintendencia de Mercados de Valores (www.supervalores.gob.pa) y Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (www.panabolsa.com).

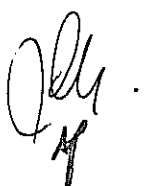
FIRMA



**Nicolás González Revilla P.
Gerente General y
Representante Legal**

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 23 de Marzo de 2012.





BGT

BG Trust,
Inc.

12(302-01)019-19

20 de enero de 2012

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LA EMISIÓN DE BONOS DE CABLE ONDA, S.A.

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$100,000,000.00 realizada por **CABLE ONDA, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2011, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

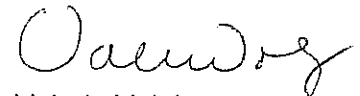
1. La totalidad de las Acciones Comunes de Cable Onda, S.A., con valor de **US\$124,571,406.00**

Sin otro particular nos despedimos, quedando a su disposición para atender cualquier consulta sobre este particular.

Atentamente,

BG Trust, Inc.


Sofía de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/yg

Estados Financieros Consolidados

Informe

Cable Onda, S. A. y Subsidiaria

*Año terminado el 31 de diciembre de 2011
Con Informe de los Auditores Independientes*

CONTENIDO

Información General.....	1
Informe de los Auditores Independientes	2
Estado Consolidado de Situación Financiera.....	4
Estado Consolidado de Resultados.....	6
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio.....	7
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	8
Notas a los Estados Financieros Consolidados	9
1. Información Corporativa.....	9
2. Declaración de Cumplimiento	11
3. Bases para la Preparación de los Estados Financieros.....	11
3.1 Base de Valuación y Moneda de Presentación	11
3.2 Base de Consolidación.....	11
3.3 Juicios y Estimaciones Contables	12
4. Resumen de las Principales Políticas Contables.....	12
5. Efectivo y Equivalentes de Efectivo	21
6. Cuentas por Cobrar – Clientes, Neto	21
7. Inventario.....	22
8. Fondo de Cesantía.....	22
9. Activo Intangible, Neto e Ingresos Diferidos.....	22
10. Valor Pagado en Exceso al Costo de los Activos Adquiridos.....	23
11. Propiedad, Mobiliario, Equipos y Mejoras a Locales Arrendados, Neto	25
12. Combinación de Negocios.....	27
13. Prestaciones Laborales por Pagar	28
14. Cuentas por Pagar	28
15. Documentos y Préstamos por Pagar	28
16. Bonos por Pagar.....	29
17. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas.....	32
18. Otros Servicios	33
19. Impuesto sobre la Renta	33
20. Beneficios a Empleados	35
21. Compromisos y Contingencias.....	35
22. Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros	37
23. Valor Razonable de Instrumentos Financieros.....	39
24. Gestión de Capital.....	40
Otra Información Adicional	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	41
Consolidación de los Estados de Resultados.....	43
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	44

INFORMACIÓN GENERAL

Directores

Nicolás González Revilla J.	Presidente
Miguel Heras Castro	Vicepresidente
Carlos Motta Fidanque	Tesorero

Secretario de la Compañía

Guillermo de Saint Malo Eleta

Domicilio Social

Edificio Cable Onda, Calle Hato Pintado y Avenida 12 de octubre

Abogados

Arias, Fábrega & Fábrega

Bancos

HSBC Bank Panamá, S. A.
Banco General, S. A.
Caja de Ahorros
The Bank of Nova Scotia
Banvivienda
Global Bank Corporation
Banesco, S. A.
Banco Panamá, S. A.
Banco Aliado, S. A.
Metrobank, S.A
Multibank

Auditores

Ernst & Young

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA DE CABLE ONDA, S. A. Y SUBSIDIARIA

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Cable Onda, S. A. y Subsidiaria (el Grupo), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2011, y los estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad significativas y notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

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

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas significativas.

Una auditoría incluye ejecutar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio de los auditores, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea significativos en los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, los auditores consideran el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros consolidados.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Cable Onda, S. A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2011, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de formarnos una opinión de los estados financieros consolidados tomado en conjunto. La otra información adicional se presenta con el propósito de efectuar un análisis de los estados financieros consolidados, y no de presentar la situación financiera y los resultados de las operaciones de las compañías individuales. Dicha información adicional de consolidación ha estado sujeta a los procedimientos que se aplican en la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos sus aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados como un todo.

Ernst & Young

28 de marzo de 2012
Panamá, República de Panamá

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
 Estado Consolidado de Situación Financiera
 31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas	2011	2010
ACTIVOS		
Activos Corrientes		
5	B/. 8,464,749	B/. 6,960,695
6, 17	21,977,248	16,708,108
	879,739	1,306,893
7	8,589,838	8,572,726
	<u>1,885,712</u>	<u>1,077,479</u>
	<u>41,797,286</u>	<u>34,625,901</u>
Activos No Corrientes		
8	2,244,064	1,897,884
	2,084,685	1,706,276
9	30,774,288	32,651,209
10,12	60,421,050	60,421,050
11	<u>132,533,559</u>	<u>125,610,248</u>
	<u>228,057,646</u>	<u>222,286,667</u>
TOTAL ACTIVOS	<u>B/. 269,854,932</u>	<u>B/. 256,912,568</u>

Estados Financieros Anuales

<i>Notas</i>	2011	2010
PASIVOS Y PATRIMONIO		
Pasivos Corrientes		
14, 17 Cuentas por pagar	B/. 20,177,172	B/. 26,517,840
13 Prestaciones laborales por pagar	3,452,422	3,165,814
15 Documentos y préstamos por pagar	<u>1,641,177</u>	<u>2,423,542</u>
	<u>25,270,771</u>	<u>32,107,196</u>
Pasivos No Corrientes		
15 Documentos y préstamos por pagar	16,483,711	-
16 Bonos por pagar - porción a largo plazo	100,000,000	100,000,000
Depósitos de clientes	5,445,850	4,517,476
9 Ingreso diferido	2,681,657	1,913,415
Impuesto sobre la renta por pagar	3,160,822	-
19 Impuesto sobre la renta diferido	21,263,684	20,933,605
Prima de antigüedad por pagar	<u>1,851,275</u>	<u>1,741,454</u>
	<u>150,886,999</u>	<u>129,105,950</u>
21 Compromisos y Contingencias		
Patrimonio		
Acciones comunes	45,703,113	45,703,113
Utilidades retenidas	48,566,482	50,636,677
Impuesto complementario	<u>(572,433)</u>	<u>(640,368)</u>
Total Patrimonio	<u>93,697,162</u>	<u>95,699,422</u>
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	<u>B/. 269,854,932</u>	<u>B/. 256,912,568</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Estado Consolidado de Resultados
Por el año terminado el
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

<i>Notas</i>		2011	2010
	Ingresos		
	Suscripciones TV	B/. 61,919,121	B/. 51,922,400
	Transmisión de datos, internet y data center	57,472,933	48,011,605
	Telefonía	45,310,660	38,597,893
17, 18	Otros servicios e ingresos	3,843,437	4,962,682
		<u>168,546,151</u>	<u>143,494,580</u>
	Costos y Gastos		
	Programación y costos de operación	84,569,869	67,094,041
17, 20	Gastos generales, ventas y administrativos	57,725,401	51,282,853
		<u>142,295,270</u>	<u>118,376,894</u>
	Utilidad en operaciones	26,250,881	25,117,686
	Intereses	6,849,736	3,874,694
	Utilidad antes del impuesto sobre la renta	19,401,145	21,242,992
19	Impuesto sobre la renta	(5,471,340)	(2,820,649)
	Utilidad neta	<u>B/. 13,929,805</u>	<u>B/. 18,422,343</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

	<i>Acciones Comunes</i>	<i>Utilidades Retenidas</i>	<i>Impuesto Complementario</i>	<i>Total</i>
Al 31 de diciembre de 2009	B/. 75,703,113	B/. 47,214,334	B/. (447,682)	B/. 122,469,765
Devolución de capital	(30,000,000)	-	-	(30,000,000)
Dividendos pagados	-	(15,000,000)	-	(15,000,000)
Utilidad neta	-	18,422,343	-	18,422,343
Impuesto complementario	-	-	(192,686)	(192,686)
Al 31 de diciembre de 2010	45,703,113	50,636,677	(640,368)	95,699,422
Dividendos pagados	-	(16,000,000)	-	(16,000,000)
Utilidad neta	-	13,929,805	-	13,929,805
Impuesto complementario	-	-	67,935	67,935
Al 31 de diciembre de 2011	<u>B/. 45,703,113</u>	<u>B/. 48,566,482</u>	<u>B/. (572,433)</u>	<u>B/. 93,697,162</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

<i>Notas</i>	2011	2010
Flujos de efectivo de actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 19,401,145	B/. 21,242,992
Ajustes por:		
11 Depreciación y amortización	34,636,729	24,922,235
Pérdida neta en descarte de activo fijo	702,576	587,185
Otras amortizaciones	2,927,805	2,448,789
Provisión para prima de antigüedad	493,290	466,559
6 Provisión para cuentas de cobro dudoso	3,716,223	2,549,605
Intereses	6,849,736	3,874,694
Ingresos diferidos	768,242	391,243
Flujos de efectivo antes de cambios en el capital de trabajo	<u>69,495,746</u>	<u>56,483,302</u>
Cuentas por cobrar - clientes	(8,985,363)	(4,562,435)
Otras cuentas por cobrar	427,154	(248,797)
Inventario	(17,112)	(3,178,262)
Gastos pagados por anticipado	(808,233)	240,199
Depósitos en garantía	(378,409)	(1,412,872)
Cuentas por pagar	(6,357,890)	2,246,846
Gastos acumulados y prestaciones laborales por pagar	286,608	377,872
Depósitos de clientes	928,374	372,376
Efectivo derivado de las operaciones	<u>54,590,875</u>	<u>50,318,229</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(1,980,439)	(6,300,653)
Intereses pagados	(6,832,514)	(3,435,739)
Prima de antigüedad pagada	(383,469)	(165,806)
Flujos de efectivo neto de actividades de operación	<u>45,394,453</u>	<u>40,416,031</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión		
Aportes al fondo de cesantía, neto	(346,180)	(218,951)
Inversión en adquisición de subsidiaria, neto de efectivo adquirido	-	(10,582,768)
11 Adquisición de activos fijos	(42,262,616)	(51,849,841)
Activo Intangible, neto	(1,050,884)	(575,040)
Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>(43,659,680)</u>	<u>(63,226,600)</u>
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
11, 16 Producto de nuevos préstamos	17,900,132	169,685,578
Abono a préstamos	(2,198,786)	(100,646,126)
Devolución de capital	-	(30,000,000)
Dividendos pagados	(16,000,000)	(15,000,000)
Impuesto complementario	67,935	(192,686)
Flujos de efectivo neto (usado en) provisto por actividades de financiamiento	<u>(230,719)</u>	<u>23,846,766</u>
Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	1,504,054	1,036,197
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>6,960,695</u>	<u>5,924,498</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>B/. 8,464,749</u>	<u>B/. 6,960,695</u>
Transacciones que no representan desembolso de efectivo		
Consideración contingente en adquisición	B/. -	B/. 1,000,000

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

1. Información Corporativa

Cable Onda, S. A. fue constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inició operaciones en abril de 1991.

Las actividades principales de Cable Onda, S. A. son: servicio de televisión por cable, servicios de telecomunicación de alta tecnología que incluye la transmisión, almacenamiento y hospedaje de datos, respaldo y recuperación de información, acceso a internet, ubicación, servicios de aplicación y comercio electrónico, cable modem y servicio de telefonía básica residencial y corporativa y larga distancia nacional e internacional. Estos servicios están bajo la supervisión de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos de la República de Panamá (ASEP).

Al 31 de diciembre de 2010, Cable Onda, S.A. absorbió por fusión a Inmobiliaria Hermes, S.A. y todas sus cuentas de activos y pasivos han sido incorporadas en el estado consolidado de situación financiera de Cable Onda, S.A. Esta compañía no tuvo operaciones desde el año 2005.

A partir del 28 de octubre de 2010, Cable Onda, S.A. adquiere el 100% de las acciones de Advanced Communication Network, S.A.

Todas las cuentas de activo, pasivo y patrimonio fueron incorporadas en el estado consolidado de situación financiera y las cuentas de ingresos y gastos se reflejan en el estado de resultados desde la fecha en que se adquiere el control.

A la fecha de los estados financieros consolidados interinos, Cable Onda, S. A. había recibido las siguientes licencias de operaciones por parte de ASEP:

<i>Servicio No.</i>	<i>Fecha de Emisión</i>	<i>No. de Resolución</i>	<i>Descripción del Servicio</i>
101	19 de septiembre de 2002	CT-1345	Servicio de telecomunicación básica local
	6 de septiembre de 2001	CT-1261	
	26 de febrero de 2002	CT-1289	
102	19 de septiembre de 2002	CT-1346	Servicio de telecomunicación básica nacional
	6 de septiembre de 2001	CT-1262	
	26 de febrero de 2002	CT-1290	
103	19 de septiembre de 2002	CT-1347	Servicio de telecomunicación básica internacional
	6 de septiembre de 2001	CT-1263	
	26 de febrero de 2002	CT-1291	
104	24 de diciembre de 2002	CT-1540	Servicio de terminales públicos y semipúblicos
	6 de septiembre de 2001	CT-1264	
	26 de febrero de 2002	CT-1292	

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

1. Información Corporativa (continuación)

<i>Servicio No.</i>	<i>Fecha de Emisión</i>	<i>No. de Resolución</i>	<i>Descripción del Servicio</i>
105	26 de febrero de 2002	CT-1293	Servicios de alquiler de circuitos dedicados de voz
206	18 de septiembre de 2002	CT-1201	Servicio empresarial digital internacional
	1 de diciembre de 2000	CT-1217	
208	19 de diciembre de 1997	CT-128	Servicio de transmisión de datos
	1 de diciembre de 2000	CT- 1215	
209	19 de diciembre de 1997	CT-136	Servicio de conmutación de datos
	1 de diciembre de 2000	CT- 1214	
211	12 de marzo de 1998	CT-306	Servicio de internet para uso público
	1 de diciembre de 2000	CT-1213	
212	19 de diciembre de 1997	CT-140	Servicio de retransmisión de facsimile
	1 de diciembre de 2000	CT- 1216	
220	17 de enero de 2001	JD-2619	Servicio de enlace de señales audio de alta fidelidad, video y datos con o sin uso del espectro radioeléctrico
	1 de diciembre de 2000	CT-1212	
300	24 de agosto de 1998	CT-549	Servicio de televisión interactiva con o sin uso del espectro radioeléctrico
	1 de diciembre de 2000	CT-1211	
400	12 de diciembre de 2005	CT-1687	Serv de valor agregado de Telecomunicaciones
500	24 de agosto de 1998	CT-547	Servde reventa de serv de telecomunicaciones
	31 de diciembre de 2002	CT -1380	
804	12 de marzo de 1991	37	Servicio de televisión pagada Tipo "A"
903	18 de diciembre de 2000	JD-2547	Servicio de radio pagada Tipo "B"
904	22 de agosto de 2000	JD-2317	Servicio de televisión pagada Tipo "B"

Cada una de estas concesiones para los servicios antes detallados tiene una duración de 20 años contados a partir de la fecha en que quede emitida cada resolución.

Mediante Resolución AN N° 535-Telco de 8 de enero de 2007 se modifica la clasificación de los servicios de Telecomunicaciones establecida en la Resolución N° JD-025 de 12 de diciembre de 1996. Esta Resolución comunica que las concesiones para los servicios 105, 203, 204, 206, 207, 208, 209 y 220 cambian al Servicio N° 200 Servicio de Transporte de Telecomunicaciones a partir de su publicación y que ASEP respetará las concesiones otorgadas para la prestación de estos servicios de telecomunicaciones que se encuentren vigentes. Este hecho es la base legal para que el Grupo sea concesionaria del Servicio N° 200.

Cable Onda, S.A., y Subsidiaria, son subsidiarias a su vez al 51% de Medcom Holding, Inc. Son parte del grupo de empresas relacionadas conocidas como Grupo Medcom, que mantienen saldos y transacciones entre sí. Las operaciones incluyen ingresos y gastos que representan las porciones asignadas a estas compañías de partidas que corresponden al Grupo como un todo.

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

1. Información Corporativa (continuación)

Debido a esta relación, los términos y condiciones de las operaciones pudieran no ser las mismas, si estas compañías no hubiesen operado como miembro del Grupo.

Los estados financieros consolidados de Cable Onda, S. A., y Subsidiaria (el Grupo), por el año terminado el 31 de diciembre de 2011, fueron autorizados para su emisión por la Administración el 28 de marzo de 2012.

2. Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB" por sus siglas en inglés).

3. Bases para la Preparación de los Estados Financieros

3.1 Base de valuación y moneda de presentación

Los estados financieros consolidados de Cable Onda, S. A., y su Subsidiaria, al 31 de diciembre de 2011, han sido preparados en una base de costo histórico, exceptuando aquellos casos en que se hace referencia en las políticas contables mencionadas posteriormente.

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), moneda funcional del Grupo y unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de Norteamérica.

3.2 Base de Consolidación

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2011 incluyen las cuentas de activos, pasivos y operaciones de Cable Onda, S. A. y su subsidiaria Advanced Communication Network, S. A. Los estados financieros de la subsidiaria fueron preparados a la misma fecha de los estados financieros de Cable Onda, S. A., utilizando políticas contables uniformes.

Todos los saldos, las transacciones, ingresos, costos y gastos, y las ganancias o pérdidas resultantes de transacciones entre las compañías del Grupo, han sido eliminados en el proceso de consolidación. Los estados financieros de la subsidiaria son incluidos en consolidación desde la fecha de adquisición, fecha en la que el Grupo obtiene el control y el Grupo continuará incluyendo dichos estados hasta la fecha en la que el control cese.

3. Bases para la Preparación de los Estados Financieros (continuación)

3.3 Juicios, estimaciones y supuestos

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, requiere que la Administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de ingresos, gastos, activos y pasivos y la divulgación de pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros consolidados.

Debido a la incertidumbre implícita en estas estimaciones y supuestos podrían surgir ajustes a las cifras de importancia relativa que afecten los importes divulgados de los activos pasivos futuros.

Los principales supuestos en relación con hechos futuros y otras fuentes de las estimaciones propensas a variaciones a la fecha de los estados financieros consolidados y que por su naturaleza tienen un alto riesgo de causar ajustes de importancia relativa a las cifras de los activos y pasivos en los estados financieros consolidados del próximo año, se presenta a continuación:

Deterioro del valor pagado en exceso al valor de los activos adquiridos

Determinar si el valor pagado en exceso al valor de los activos adquiridos se encuentra deteriorado, requiere estimar su valor en uso. Esta estimación requiere que la Administración estime los flujos de caja futuros que se espera se generen de la unidad generadora de efectivo y que se determine la tasa de descuento apropiada para calcular el valor presente.

Impuesto sobre la renta

La determinación del impuesto sobre la renta requiere en gran medida del uso de estimaciones y supuestos, en particular el impuesto sobre la renta diferido. El impuesto sobre la renta diferido activo se reconoce solamente si es probable que haya ganancias fiscales en el futuro contra las que se pueda deducir las diferencias temporales. Se requiere juicio significativo de la Administración para determinar el monto de impuesto sobre la renta diferido que puede ser reconocido.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y los equivalentes de efectivo están representados por el dinero en efectivo en banco y en caja y depósitos corrientes, cuyo vencimiento original es igual o inferior a tres meses. Estos activos financieros están valuados al valor razonable con cambios en resultados a la fecha del estado de situación financiera, sin deducir los costos de transacción en que pueda incurrir en su venta o disposición. A las fechas respectivas de los estados financieros consolidados, no existían restricciones de uso sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinados que no son cotizados en un mercado activo y son reconocidos inicialmente al importe de los respectivos documentos o facturas menos una estimación por deterioro. Las ganancias o pérdidas se reconocen en resultados cuando las cuentas por cobrar son dadas de baja o por deterioro.

La recuperación de estos activos financieros es analizada periódicamente y es registrada una estimación por deterioro para aquellas cuentas por cobrar calificadas como de cobro dudoso con cargo a los resultados del período. Las cuentas declaradas incobrables son rebajadas de la estimación por deterioro.

Inventario

El inventario está conformado principalmente por materiales y equipos, los cuales están valorados al valor más bajo entre costo o el valor neto de realización. El costo del inventario se determina utilizando el método de costo promedio. El valor neto de realización corresponde al precio de venta en el curso ordinario de los negocios, menos los costos estimados necesarios para realizar las ventas. La mercadería en tránsito está registrada al costo específico de factura.

Fondo de cesantía

La legislación laboral panameña exige a las compañías el pago de indemnizaciones por despidos a empleados bajo ciertas circunstancias. De igual forma, contempla el pago de una prima de antigüedad a los empleados que hayan terminado una relación de trabajo continúa con las empresas. De acuerdo con la Ley No. 44 del 14 de agosto de 1995, se crea el fondo de cesantía en base al 1.92% para la prima de antigüedad y de 0.327% para indemnización, calculada sobre el promedio de los sueldos devengados trimestralmente o el último salario del período en que se realiza el aporte, cualquiera que sea el mayor.

Activos intangibles

Los activos intangibles adquiridos son registrados inicialmente al costo. El costo de los activos intangibles adquiridos en una combinación de negocios es registrado a su valor razonable a la fecha de adquisición. Con posterioridad a su reconocimiento inicial, los activos intangibles son contabilizados a su costo menos la amortización acumulada y el importe acumulado de cualquier pérdida por deterioro.

El Grupo registra como gastos los activos intangibles generados internamente en los resultados del año en que se incurren, excepto los costos de desarrollo que si son capitalizados.

La vida útil de los activos intangibles son definidas como finitas o indefinidas.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Activos intangibles (continuación)

Los activos intangibles con vida finita son amortizados bajo el método de línea recta sobre las vidas útiles estimadas de los activos, las cuales son revisadas por el Grupo anualmente.

Cambios en la vida útil esperada o en el patrón de consumo de beneficios futuros esperados del activo se reconoce cambiando el período o método de amortización, según sea apropiado, y tratado como cambio en el estimado contable.

Valor pagado en exceso al costo de los activos adquiridos (plusvalía)

A la fecha de adquisición, el Grupo registra la plusvalía comprada, inicialmente medida a su costo, siendo éste el exceso de la combinación de negocios sobre la participación en el valor razonable neto de los activos, los pasivos y los pasivos contingentes identificables, reconocidos.

El valor pagado en exceso al valor de los activos se presenta a su costo menos cualquier pérdida por deterioro y se prueba por lo menos anualmente, para determinar si existe deterioro, basado en los flujos de efectivo de la unidad generadora a la cual fue asignado. Cualquier deterioro identificado se reconoce inmediatamente en el estado consolidado de resultados y no se revierte posteriormente. Para propósitos de comprobar el deterioro de valor, la plusvalía comprada proveniente de una combinación de negocios es distribuida entre cada una de las unidades generadoras de efectivo que el Grupo espera se beneficiarán de las sinergias de la combinación de negocios, desde la fecha de adquisición, independientemente de que otros activos y pasivos de la entidad adquirida se asignen a esas unidades generadoras de efectivo.

Deterioro de la plusvalía comprada

El deterioro del valor de una plusvalía comprada en una combinación de negocios es determinado al cierre de cada ejercicio contable o cuando existen circunstancias que indiquen que el valor registrado pudiera estar deteriorado. El deterioro es reconocido como una pérdida cuando el valor recuperable la unidad generadora de efectivo o el grupo de unidades generadoras de efectivo relacionadas con la plusvalía comprada es menor que el valor registrado en libros. Las pérdidas por deterioro, si la hubiesen reconocidas relacionadas con plusvalía comprada no son reversadas en periodos contables futuros.

Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a locales arrendados

La propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a locales arrendados están contabilizados al costo de adquisición menos su depreciación y amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro, si las hubiese. Los desembolsos por reparaciones y mantenimientos que no reúnen las condiciones para su reconocimiento como activo y la depreciación, se reconocen como gastos en el año en que se incurren.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a locales arrendados (continuación)

Los valores netos de propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a locales arrendados son revisados por deterioro cuando los eventos o cambios en circunstancias indican que el valor registrado puede no ser recuperable.

La depreciación y amortización se calculan bajo el método de línea recta con base en la vida útil estimada para cada tipo de activo. El valor residual de los activos depreciables, la vida útil estimada y los métodos de depreciación son revisados anualmente por la administración y son ajustados cuando resulte pertinente, al final de cada año financiero.

Un detalle de las vidas útiles estimadas se presenta a continuación:

Edificio y mejoras	30 años
Mobiliario y enseres	3 a 7 años
Equipo de cómputo	3 a 5 años
Equipo técnico	3 a 15 años
Equipo de transporte	5 años
Mejoras a locales arrendados	3 a 20 años

Un activo de propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a locales arrendados es dado de baja cuando se vende o cuando no se espera del mismo ningún beneficio económico futuro de su uso. Cualquier ganancia o pérdida proveniente del retiro del activo, calculada según la diferencia entre su valor neto en libros y el producto de la venta, es reconocida en los resultados del año que se produce la transacción.

Costo de adquisición de préstamos y emisión de bonos

Los cargos pagados por la contratación de préstamos y emisión de bonos son diferidos y amortizados en base a la vigencia de la deuda. Los mismos se presentan en el estado consolidado de situación financiera dentro de depósitos en garantía y otros activos no corrientes.

Deterioro de activos financieros

El Grupo evalúa a la fecha del estado de situación financiera si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de ellos pudieran estar deteriorados.

Un activo financiero o un grupo de activos financieros es considerado deteriorado si, y solo si, existe evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después de el reconocimiento inicial del activo financiero y que el evento de pérdida detectado tiene un impacto en los flujos de efectivo futuros estimados para el activo financiero o del grupo de activos financieros que pueda ser confiablemente estimado.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Deterioro de activos financieros (continuación)

La evidencia del deterioro puede incluir indicadores de que los deudores están experimentando significativas dificultades financieras, retrasos en el pago de intereses o pagos del principal, la probabilidad de que tales deudores se encuentren en un proceso de quiebra u otro tipo de reorganización financiera y cuando la información indique que hay una disminución estimable en los flujos de efectivo del Grupo provenientes de incumplimientos contractuales.

Pasivos financieros

El Grupo reconoce sus pasivos financieros inicialmente al valor razonable más los costos directamente atribuibles a la transacción. Después del reconocimiento inicial, los pasivos financieros son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El Grupo reconoce las ganancias o pérdidas en el resultado del periodo cuando al pasivo financiero se da de baja así como a través del proceso de amortización.

Documentos y préstamos por pagar

Los documentos y préstamos por pagar son reconocidos inicialmente por su valor razonable a las fechas respectivas de su contratación, incluyendo los costos de la transacción atribuibles.

Después de su reconocimiento inicial, estos pasivos financieros son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El Grupo reconoce las ganancias o pérdidas en el resultado del periodo cuando al pasivo financiero se da de baja así como a través del proceso de amortización.

Provisiones

Una provisión es reconocida cuando el Grupo tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un evento pasado, es probable que el Grupo tenga que desprenderse de recursos para cancelar la obligación y pueda efectuarse una estimación fiable del importe de la obligación. El importe de las provisiones registradas es evaluado periódicamente y los ajustes requeridos se registran en los resultados del año.

Cuando el Grupo espera que una parte o la totalidad de la provisión sea reembolsada por un tercero, el reembolso es reconocido como un activo separado, pero sólo cuando sea prácticamente seguro el reembolso. Los gastos relacionados a las provisiones son presentados en el estado consolidado de resultados netos de los reembolsos a recibir.

Beneficios a empleados

Los beneficios de jubilación de los empleados se proveen mediante un plan de contribución definida a través de la Caja de Seguro Social, la cual asume la responsabilidad por la jubilación. Los aportes se efectúan con base en los parámetros establecidos por la Ley Orgánica de dicha institución. El Grupo no asume mayor responsabilidad que el pago determinado por Ley.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Baja de activos y pasivos financieros

Activos financieros

Los activos financieros son dados de baja por el Grupo cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, el Grupo ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

Pasivos financieros

Los pasivos financieros son dados de baja por el Grupo cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado.

Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, el Grupo cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.

Arrendamientos operativos

Calidad de arrendataria

Arrendamientos en los cuales la arrendadora, retiene sustancialmente los riesgos y beneficios sobre la propiedad del activo, son considerados como arrendamientos operativos. Los pagos sobre estos arrendamientos, de acuerdo con las tarifas establecidas en los contratos respectivos, son reconocidos como ingresos de forma lineal a lo largo del plazo de arrendamiento.

Impuesto sobre la renta corriente

El Grupo calcula el impuesto a las utilidades aplicando a la utilidad antes del impuesto sobre la renta los ajustes de ciertas partidas afectas o no al impuesto, de conformidad con las regulaciones tributarias vigentes. El impuesto corriente, correspondiente al período presente y a los anteriores, es reconocido por el Grupo como un pasivo en la medida en que no haya sido liquidado. Si la cantidad ya pagada, que corresponda al período presente y a los anteriores, excede el importe a pagar por esos períodos, el exceso es reconocido como un activo.

El Grupo reconoce el impuesto sobre la renta asociado con elementos de otro resultado integral fuera del estado de resultados y lo reconoce en el estado de resultados integrales.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido es determinado utilizando el método pasivo aplicado sobre todas las diferencias temporarias que existan entre la base fiscal de los activos, pasivos y patrimonio neto y las cifras registradas para propósitos financieros a la fecha del estado de situación financiera. El impuesto sobre la renta diferido es calculado considerando la tasa de impuesto que se espera aplicar en el período en que se estima que el activo se realizará o que el pasivo se pagará. Los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo cuando existe una probabilidad razonable de su realización.

El Grupo reconoce el impuesto sobre la renta y el impuesto sobre la renta diferido relacionado con otros componentes del resultado integral.

Impuesto sobre las ventas

Los ingresos por ventas son registrados por el Grupo por los importes netos de impuesto sobre las ventas y reconoce un pasivo en el estado de situación financiera por el importe del impuesto sobre las ventas relacionado. Los gastos y la adquisición de activos son registrados por el Grupo por los importes netos de impuesto sobre las ventas si tales impuestos son acreditados a favor del Grupo por las autoridades fiscales, reconociendo entonces el importe acumulado por cobrar en el estado de situación financiera. En aquellos casos en donde el impuesto sobre las ventas no es acreditado, el Grupo incluye el impuesto como parte del gasto o del activo, según corresponda.

Reconocimiento de ingresos

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia el Grupo y los ingresos puedan ser fácilmente medidos. El criterio específico de reconocimiento debe también ser hecho antes de que el ingreso sea reconocido.

Ingresos por servicios

Los ingresos por la prestación de servicios son reconocidos cuando el importe de los ingresos ordinarios pueda medirse con fiabilidad, es probable que el Grupo reciba los beneficios económicos derivados de la transacción, el grado de terminación del servicio prestado, en la fecha del estado de situación financiera, pueda ser medido con fiabilidad y que los costos ya incurridos, así como los que quedan por incurrir hasta completar la prestación del servicio, puedan ser medidos con fiabilidad. En el evento en que los ingresos por venta de servicios no puedan ser medidos en forma fiable, los ingresos son reconocidos como tales en la cuantía de los gastos reconocidos que sean considerados recuperables.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas

Normas emitidas pero que no han entrado en vigencia

Normas e interpretaciones emitidas por el Comité de Normas (IASB) que no han entrado en vigencia al 31 de diciembre de 2011 a la fecha de emisión de los estados financieros se enumeran a continuación. Este listado de normas e interpretaciones emitidas son las que el Grupo prevee que podrían tener un impacto en las revelaciones, la posición financiera o los resultados cuando se aplica en una fecha futura. El Grupo tiene la intención de adoptar estas normas cuando entren en vigencia:

NIC 1 Presentación de Estados Financieros - Presentación de los elementos de otros resultados integrales

Las modificaciones a la NIC 1 cambian la agrupación de las partidas presentadas en otros resultados integrales. Las partidas que podrían ser reclasificados a resultados en un punto futuro en el tiempo (por ejemplo, baja o liquidación) se presentan por separado de las partidas que nunca serán reclasificadas. La enmienda afecta solamente la presentación, y tiene impacto en la posición financiera o desempeño de la entidad. La enmienda entrará en vigor para períodos que inicien el o después del 1 de julio de 2012.

NIC 27 Estados Financieros Separados (revisada en 2011)

Como consecuencia de las nuevas NIIF 10 y la NIIF 12, lo que queda de la NIC 27 se limita a la contabilidad y revelación de las inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos, y compañías asociadas cuando la entidad elabore estados financieros separados. La enmienda entrará en vigor para períodos que inicien el o después del 1 de enero de 2013

NIIF 7 Instrumentos Financieros: Revelaciones - Mejora de los requisitos de revelación de las bajas

La enmienda requiere revelaciones adicionales sobre los activos financieros que se han transferido pero no dados de baja para asistir el usuario de los estados financieros a entender la relación de esos activos que no han sido dados de baja y sus pasivos asociados. Además, la enmienda exige revelar información acerca de la participación continua en los activos dados de baja para permitir al usuario evaluar la naturaleza y los riesgos asociados con, la participación continua de la entidad en los activos dados de baja. La enmienda entrará en vigor para períodos que inicien el o después del 1 de julio de 2011. La modificación afecta a las revelaciones y no tiene ningún impacto sobre la posición financiera de la entidad

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas (continuación)

NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9 emitida refleja la primera fase del trabajo de la IASB sobre el reemplazo de la NIC 39 y aplica a la clasificación y medición de activos financieros según se define en la NIC 39. La norma es efectiva para los periodos anuales a partir del 1 de enero 2015, aunque se permite su aplicación temprana.

NIIF 10 Estados Financieros Consolidados

La NIIF 10 establece los principios para la preparación y presentación de estados financieros consolidados cuando la entidad controla una o más entidades. La NIIF10 sustituye a los requisitos de consolidación de la SIC-12 Consolidación de entidades de propósito especial y la NIC 27 Estados financieros consolidados y separados, y es efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

NIIF 11 Negocios Conjuntos

La NIIF 11 reemplaza la NIC 31 Participaciones en Negocios Conjuntos y la SIC 13 Entidades Controladas Conjuntamente-Aportaciones No Monetarias de los Participantes. La NIIF 11 ofrece una reflexión más realista de los acuerdos conjuntos, centrándose en los derechos y obligaciones del acuerdo, en lugar de su forma jurídica, y es efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. Actualmente, el Grupo no tiene este tipo de inversiones.

NIIF 12 Divulgación de la Participación en Otras Entidades

NIIF 12 es una norma nueva sobre requisitos de divulgación de todas las formas de participación en otras entidades, incluyendo las subsidiarias, negocios conjuntos, asociadas y entidades estructuradas no consolidadas. Incluye todas las revelaciones que antes estaban en la NIC 27, relacionados con estados financieros consolidados, así como todas las revelaciones que anteriormente se incluían en la NIC 31 y NIC 28, así como nuevos requerimientos de divulgación. Esta norma entrará en vigor para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. Actualmente, el Grupo no tiene este tipo de inversiones.

NIIF 13 Medición del Valor Razonable

La NIIF 13, se establece una única fuente de guía de acuerdo con las NIIF para todas las mediciones del valor razonable. La NIIF 13 no cambia cuando una entidad está obligada a usar el valor razonable, sino que proporciona guías sobre cómo medir el valor razonable de acuerdo con las NIIF, cuando el uso del valor razonable es requerido o permitido. Esta norma tendrá vigencia para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. El Grupo está actualmente evaluando el impacto que esta norma pudiera tener sobre la situación financiera y el desempeño financiero

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

5. Efectivo y Equivalente de Efectivo

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2011	2010
Efectivo en caja y bancos	B/. 6,370,979	B/. 5,725,364
Depósitos a plazo con vencimientos originales menores de 90 días	<u>2,093,770</u>	<u>1,235,331</u>
	<u>B/. 8,464,749</u>	<u>B/. 6,960,695</u>

La tasa de interés en las cuentas corrientes y cuentas de ahorro durante el año 2011 era entre 0.75% y 1.13% (2010 – 1.05% y 2%) anual.

6. Cuentas por Cobrar – Clientes, Neto

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2011	2010
Cable, telefonía y otros servicios	B/. 18,838,053	B/. 15,606,226
Operadores	<u>3,673,240</u>	<u>2,209,711</u>
	22,511,293	17,815,937
Menos: estimación acumulada para cuentas de cobro dudoso	<u>(534,045)</u>	<u>(1,107,829)</u>
	<u>B/. 21,977,248</u>	<u>B/. 16,708,108</u>

El movimiento de la estimación acumulada para cuentas de cobro dudoso se resume a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2011	2010
Saldo al inicio del año	B/. 1,107,829	B/. 701,702
Más reserva de la subsidiaria adquirida	-	140,868
Más estimación del año	<u>3,716,223</u>	<u>2,549,605</u>
Menos cargo contra la estimación	<u>(4,290,007)</u>	<u>(2,284,346)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 534,045</u>	<u>B/. 1,107,829</u>

Los cargos por estimación incluyen servicios prestados a clientes que durante el año se dieron de baja.

Un detalle de las cuentas por cobrar con atraso en su recuperación pero no deterioradas al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	<i>Corriente</i>	<i>Con atraso en recuperación pero no deterioradas</i>			<i>Total</i>
		<i>30 días</i>	<i>60 días</i>	<i>90 días y más</i>	
2011	<u>B/. 13,402,614</u>	<u>B/. 3,844,181</u>	<u>B/. 1,278,528</u>	<u>B/. 3,451,925</u>	<u>B/. 21,977,248</u>
2010	<u>B/. 8,402,532</u>	<u>B/. 4,225,164</u>	<u>B/. 1,706,668</u>	<u>B/. 2,373,744</u>	<u>B/. 16,708,108</u>

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

7. Inventario

Al 31 de diciembre el inventario se desglosa así:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2011	2010
Materiales y equipos	B/. 8,418,748	B/. 8,415,389
Inventario en tránsito	171,090	87,418
Adquisición por subsidiaria	-	69,919
	<u>B/. 8,589,838</u>	<u>B/. 8,572,726</u>

8. Fondo de Cesantía

El ingreso por interés para el año 2011 fue de B/.76,592 (2010 – B/.65,548). El mismo está clasificado dentro de los otros servicios e ingresos en el estado consolidado de resultados.

9. Activo Intangible, Neto e Ingresos Diferidos

Activos intangibles

El Grupo registró como activos intangibles los contratos con la empresa Global Crossing, por el uso de la conexión de un cableado submarino, entre Balboa, Panamá y Miami, Estados Unidos. Este contrato será amortizado en línea recta durante la vigencia del mismo, que es de 22 años. También registró como activos intangibles programas utilizados para los equipos de cómputo, técnico y telefonía, los cuales serán amortizados en línea recta durante la vigencia de los mismos, que son de 3 a 10 años. Con la combinación de negocios, se reconocieron otros activos intangibles de vida finita y se identificaron las dos marcas a las que se han considerado de vida indefinida.

Los activos intangibles se resumen así:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2011	2010
Vida indefinida	B/. 16,699,519	B/. 16,699,519
Vida finita	<u>14,074,769</u>	<u>15,951,690</u>
	<u>B/. 30,774,288</u>	<u>B/. 32,651,209</u>

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

9. Activo Intangible, Neto e Ingresos Diferidos (continuación)

El movimiento de los activos intangibles de vida finita al 31 de diciembre es como sigue:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2011	2010
Saldo al inicio del año	B/. 15,951,690	B/. 15,230,128
Adquisición por subsidiaria	-	2,595,311
Aumento	1,050,884	575,040
Cargo por amortización	(2,927,805)	(2,448,789)
	<u>B/. 14,074,769</u>	<u>B/. 15,951,690</u>

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2011	2010
Intangibles, al costo	B/. 20,428,775	B/. 17,258,424
Adquisición por subsidiaria	-	2,595,311
Aumento	1,050,884	575,040
Amortización acumulada	(7,404,890)	(4,477,085)
Valor neto	<u>B/. 14,074,769</u>	<u>B/. 15,951,690</u>

Ingresos diferidos

El Grupo vendió a la empresa Global Crossing los derechos de uso en su conexión de fibra óptica entre Balboa y la ciudad de Panamá, por B/.2,250,000 en el año 2000 y una ampliación de la capacidad de fibra óptica por B/.650,000 en septiembre del 2001. Los contratos se amortizarán en línea recta en un período de 15 y 22 años respectivamente, y se presenta bajo el rubro de ingresos diferidos. Adicionalmente, se incluyen en ingresos diferidos los servicios facturados anticipadamente a los clientes, que ascienden al 31 de diciembre de 2011 a B/.949,621 (2010 – B/.1,129,167).

10. Valor Pagado en Exceso al Costo de los Activos Adquiridos

El valor pagado en exceso al costo de los activos adquiridos se deriva de adquisiciones efectuadas por el Grupo desde su incorporación. Al 28 de octubre de 2010, Cable Onda, S. A. adquiere el 100% de las acciones de Advanced Communication Network, S.A., por lo cual, todas las cuentas de activo, pasivo, y patrimonio de esta última fue incorporado en el estado consolidado de situación financiera de Cable Onda, S. A. a partir de esa fecha. A partir del 1 de noviembre de 2010, las cuentas de ingresos, costos y gastos se reflejan en el estado consolidado de resultados de Cable Onda, S. A.

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

10. Valor Pagado en Exceso al Costo de los Activos Adquiridos (continuación)

Como se indica en las políticas contables relacionada al deterioro de activos y valor pagado en exceso al valor de los activos adquiridos, anualmente, el Grupo efectúa una revisión del valor pagado en exceso sobre el costo de los activos para determinar si existe deterioro en su valor. Desde el 1 de enero de 2002, fecha en que se detuvo la amortización, no ha sido necesario reconocer ninguna pérdida por deterioro.

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Saldo inicial	B/. 60,421,050	B/. 51,291,484
Plusvalía en adquisición de subsidiaria	-	9,129,566
Saldo final	<u>B/. 60,421,050</u>	<u>B/. 60,421,050</u>

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

11. Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras a Locales Arrendados, Neto

31 de diciembre 2011

	Tarreno	Edificio y Mejoras	Mobiliario y Enseres	Equipo de Computa	Equipo Tecnico	Equipo de Transporte	Mejoras a Locales Arrendados	Construcciones en Proceso	Total
Al 1 de enero de 2011, neto de depreciación y amortización acumulada	B/. 577	B/. 4,255,021	B/. 711,175	B/. 2,523,734	B/. 104,862,652	B/. 853,459	B/. 1,499,741	B/. 10,934,769	B/. 125,610,243
Adiciones	-	-	98,207	682,406	34,067,886	223,250	504,948	6,742,789	42,262,616
Transferencia	-	-	95,547	852,804	9,782,563	-	192,795	(10,934,769)	-
Retiro, neto	-	-	(95)	(40,044)	(622,450)	(30,379)	(19,668)	-	(702,576)
Depreciación y amortización	-	(194,772)	(284,549)	(1,245,633)	(32,102,658)	(297,871)	(491,261)	-	(34,656,729)
Al 31 de diciembre de 2011, neto de depreciación y amortización acumulada	B/. 377	B/. 4,090,249	B/. 630,285	B/. 2,765,262	B/. 115,867,493	B/. 760,489	B/. 1,686,615	B/. 6,742,789	B/. 132,533,559
Al 1 de enero de 2011	B/. 377	B/. 5,343,148	B/. 4,076,910	B/. 9,673,762	B/. 224,866,370	B/. 2,417,379	B/. 3,391,623	B/. 10,934,769	B/. 261,204,278
Depreciación y amortización acumuladas	-	(1,536,127)	(2,366,733)	(7,150,993)	(130,664,338)	(1,563,920)	(1,891,882)	-	(155,594,030)
Valor neto	B/. 377	B/. 4,285,021	B/. 711,175	B/. 2,523,734	B/. 104,862,032	B/. 853,459	B/. 1,499,741	B/. 10,934,769	B/. 125,610,243
Al 31 de diciembre de 2011	B/. 377	B/. 5,845,143	B/. 3,264,156	B/. 9,875,243	B/. 262,412,660	B/. 2,397,620	B/. 3,054,833	B/. 6,742,789	B/. 274,990,456
Depreciación y amortización acumuladas	-	(1,752,899)	(2,643,871)	(7,109,981)	(146,543,187)	(1,637,131)	(2,268,219)	-	(161,087,237)
Valor neto	B/. 377	B/. 4,096,249	B/. 620,285	B/. 2,765,262	B/. 115,869,473	B/. 760,489	B/. 1,686,615	B/. 6,742,789	B/. 132,533,559

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

11. Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras a Locales Arrendados, Neto

31 de diciembre 2010

	Terreno	Edificio y Mejoras	Mobiliario y Enseres	Equipo de Computo	Equipo Técnico	Equipo de Transporte	Mejoras a Locales Arrendados	Construcciones en Proceso	Total
Al 1 de enero de 2010, neto de depreciación y amortización acumulada	377 B/	4,479,793 B/	781,455 B/	2,531,747 B/	82,634,284 B/	801,456 B/	1,482,295 B/	4,698,799 B/	97,400,296 B/
Adiciones	-	-	154,636	370,020	39,916,664	256,209	214,613	10,934,709	51,840,841
Transferencia	-	-	2,859	706,545	3,636,378	-	102,996	(4,698,799)	-
Activos adquiridos de subsidiaria adquirida, neto	-	-	36,271	50,079	1,653,834	64,562	64,555	-	1,869,621
Retiro, neto	-	-	(259)	(9)	(567,041)	(14,789)	(5,096)	-	(537,185)
Depreciación y amortización	-	(191,772)	(263,897)	(1,143,648)	(27,736,107)	(253,979)	(353,922)	-	(24,922,235)
Al 31 de diciembre de 2010, neto de depreciación y amortización acumuladas	377 B/	4,288,021 B/	711,175 B/	2,523,734 B/	101,892,032 B/	853,459 B/	1,499,741 B/	10,934,709 B/	125,610,248 B/
Al 1 de enero de 2010	577 B/	5,843,148 B/	3,764,451 B/	8,302,318 B/	173,934,371 B/	2,156,566 B/	2,978,793 B/	4,698,799 B/	205,639,933 B/
Depreciación y amortización acumuladas	-	(1,256,355)	(2,082,076)	(5,770,571)	(96,270,237)	(1,155,150)	(1,497,403)	-	(109,239,727)
Valor neto	577 B/	4,586,793 B/	781,455 B/	2,531,747 B/	82,664,134 B/	801,456 B/	1,482,295 B/	4,698,799 B/	97,400,296 B/
Al 31 de diciembre de 2010	377 B/	5,843,148 B/	4,076,919 B/	9,675,762 B/	234,566,570 B/	2,417,379 B/	3,391,623 B/	10,934,709 B/	261,294,278 B/
Al costo	-	(1,256,127)	(2,365,753)	(7,159,023)	(129,664,338)	(1,563,920)	(1,891,802)	-	(132,591,030)
Depreciación y amortización acumuladas	377 B/	4,255,021 B/	711,175 B/	2,523,734 B/	191,900,052 B/	853,459 B/	1,499,741 B/	10,934,709 B/	125,610,248 B/
Valor neto	377 B/	4,255,021 B/	711,175 B/	2,523,734 B/	191,900,052 B/	853,459 B/	1,499,741 B/	10,934,709 B/	125,610,248 B/

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

12. Combinación de Negocios

El 28 de octubre de 2010, el Grupo adquirió por compra el 100% de las acciones de la Compañía Advanced Communication Network, S. A. (compañía constituida en la República de Panamá) cuya actividad principal es brindar servicios de telecomunicación.

	Valor razonable <u>reconocido</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	B/. 297,232
Cuentas por cobrar, neto	1,254,612
Inventario	75,778
Gastos pagados por anticipado	49,733
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	1,869,621
Activos intangibles	2,595,310
Otros activos	69,088
	<u>6,211,374</u>
Préstamos por pagar	240,630
Cuentas por pagar	1,699,587
Gastos acumulados por pagar	184,598
Prestaciones laborales por pagar	84,983
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	656,233
Cuentas por pagar accionistas	594,909
	<u>3,460,940</u>
Activos netos adquiridos identificables	<u>2,750,434</u>
Plusvalía proveniente de la adquisición	9,129,566
Valor de la adquisición	<u>B/. 11,880,000</u>

Activos adquiridos y pasivos asumidos

Como parte del acuerdo de compra se estableció una consideración contingente a ser recibida por los accionistas anteriores, si se cumple con ciertas condiciones, la Administración ha estimado que se cumplirán con los requisitos para hacer el pago de la consideración contingente, por lo que a la fecha de adquisición se reconoció la totalidad de la consideración contingente por B/.1,000,000.

La plusvalía reconocida en la combinación de negocios por la suma de B/.9,129,566 comprende el valor esperado de las sinergias provenientes de la adquisición y el listado de clientes de la empresa adquirida que no ha sido reconocida en forma separada.

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

13. Prestaciones Laborales por Pagar

Al 31 de diciembre las prestaciones laborales por pagar se desglosan así:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2011	2010
Prestaciones laborales por pagar	B/. 684,831	B/. 562,985
Reservas laborales	<u>2,767,591</u>	<u>2,602,829</u>
	<u>B/. 3,452,422</u>	<u>B/. 3,165,814</u>

14. Cuentas por Pagar

Al 31 de diciembre de 2011 el saldo de las cuentas por pagar es de B/.20,177,172 (2010 - B/.26,517,840), los plazos de vencimiento de las cuentas por pagar a proveedores se extienden hasta 90 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, no generan intereses y son pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros.

15. Documentos y Préstamos por Pagar

Los documentos y préstamos por pagar por B/.18,124,888 al 31 de diciembre de 2011 (2010 - B/.2,423,542), corresponden a desembolsos de las líneas de crédito que mantiene el Grupo, devengan interés del 3% (2010 - 4%); y a arrendamientos financieros a mediano plazo que devengan interés de 5.5% (2010 - 5.5%).

El Grupo mantiene líneas de crédito aprobadas para capital de trabajo por B/.67,000,000 al 31 de diciembre de 2011, de los cuales al cierre del periodo, se han utilizado B/.16,397,986.

A continuación un resumen de los documentos y préstamos por pagar:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2011	2010
Documentos por pagar	B/. 16,483,711	B/. 1,900,000
Préstamos por pagar	<u>1,641,177</u>	<u>523,542</u>
	<u>18,124,888</u>	2,423,542
Vencimiento a corto plazo	<u>1,641,177</u>	<u>(2,423,542)</u>
Vencimiento a largo plazo	<u>B/. 16,483,711</u>	<u>B/. -</u>

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

15. Documentos y Préstamos por Pagar (continuación)

El vencimiento de los documentos y préstamos se presenta a continuación:

	31 de diciembre de	
	2011	2010
Menos de un año	B/. 1,641,177	B/. 2,423,542
De 1 a 5 años	<u>16,483,711</u>	<u>(2,423,542)</u>
	<u>B/. 18,124,888</u>	<u>B/. -</u>

16. Bonos por Pagar

El 3 de diciembre de 2010, Cable Onda, S. A. (el Emisor) emitió bonos corporativos, los cuales reemplazan la emisión privada de bonos corporativos del año 2004. Por ser una colocación pública, están autorizados por la Superintendencia de Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores) y son listados en la Bolsa de Valores de Panamá. Las características más importantes de la emisión, son las siguientes:

1. La Emisión consta de dos series: Bonos Serie A los cuales vencen 5 años después de su emisión, el 3 de diciembre de 2015. Los Bonos Serie A serán cancelados mediante un solo pago a capital pagadero a la fecha de vencimiento; los Bonos Serie B los cuales vence 10 años después de su emisión, el 3 de diciembre de 2020. Los Bonos Serie B serán cancelados mediante veinte abonos trimestrales al capital por B/.1,750,000, los días de pago de intereses de cada año a partir del quinto aniversario de la fecha de oferta de los bonos y un último pago por la totalidad del monto del capital adeudado de los Bonos Serie B, a la fecha de vencimiento.
2. La emisión pública es por un monto total de B/.100,000,000. Los Bonos Serie A son por un monto total de B/.30,000,000, los Bonos Serie B son por un monto total de B/.70,000,000.
3. Causan intereses trimestrales a partir de su expedición hasta su vencimiento sobre el capital del bono, los Bonos Serie A tienen una tasa de interés fija de 5.5% anual mientras que los Bonos Serie B tienen una tasa fija de 6.5% anual.
4. Esta emisión está garantizada por una prenda mercantil sobre el 100% de las acciones de Cable Onda, S.A. y está respaldada por el crédito general del emisor.
5. Redención anticipada:

Bonos Serie A

El Emisor únicamente podrá redimir anticipadamente los Bonos Serie A, si ocurre un cambio de control del Emisor y el mismo no es aprobado por la mayoría de los tenedores registrados. En este caso la redención deberá ser en forma total, y no parcial, a un precio equivalente al cien por ciento (100%) del valor nominal de los Bonos Serie A.

16. Bonos por Pagar (continuación)

Bonos Serie B

Redención anticipada a opción del Emisor

Los Bonos Serie B podrán ser redimidos por el Emisor, a su discreción, de forma parcial o total, en cualquier día de pago de interés, a partir del cuarto aniversario. Los Bonos Serie B serán redimidos así:

	<u>Precio equivalente sobre su valor nominal</u>
A partir del cuarto aniversario	102%
A partir del quinto aniversario	101%
A partir del sexto aniversario	100.5%
A partir del séptimo aniversario	100%

Redención anticipada a opción del Emisor, por cambio de control

En caso de que ocurra un cambio de control del emisor, y el mismo no sea aceptado por la mayoría de los tenedores registrados, el emisor podrá redimir los bonos a un precio de cien por ciento (100%) de su valor nominal.

Redención anticipada a opción de la mayoría de los tenedores registrados

En el séptimo aniversario, los tenedores registrados tendrán la opción unilateral de solicitar al Emisor la redención, a un precio igual al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Dicha opción podrá ser ejercida mediante notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con no menos de ciento ochenta (180) días de anticipación al séptimo aniversario, y constituirá una obligación de compra por parte del Emisor bajo los términos indicados.

6. Todas las sumas que Cable Onda, S. A. deje de pagar oportunamente, bien a cuenta de capital o bien a cuenta de intereses pactados, devengarán desde la fecha en que debió efectuarse el pago y sin necesidad de aviso o intimación, un interés de mora pagadero a requerimiento, equivalente a la tasa de interés aplicable (5.5% anual Bonos Serie A o 6.5% anual Bonos Serie B) más 2% anual.
7. Entre las restricciones más importantes y condiciones financieras de los bonos están:
 - a) Mantener las siguientes razones financieras:
 - Deuda Financiera Neta a EBITDA (ganancia antes de intereses, impuesto, depreciación y amortización, por sus siglas en inglés) que no sea mayor de tres veces (3.0) a uno (1.0) a partir del primer aniversario;
 - Cobertura de Servicio de Deuda que no sea inferior de uno punto cincuenta veces (1.50) a uno (1.0) a partir del quinto aniversario;(esta razón financiera sólo aplica a los Bonos Serie B;

16. Bonos por Pagar (continuación)

- Flujo de Caja Libre a intereses que no sea inferior a tres veces (3.0) a uno (1.0) a partir del segundo aniversario; y
 - Patrimonio mínimo de veinticinco millones de Dólares (US\$25,000,000) a partir del primer aniversario.
 - El Emisor podrá pagar dividendos, o reducir su capital, o realizar otras distribuciones de capital, siempre y cuando cumpla con todas las condiciones financieras. Se tomará como base para el cálculo de las condiciones financieras los doce (12) meses de operaciones inmediatamente anteriores a la fecha del cálculo. Dicha distribución estará sujeta, a partir del segundo aniversario, al efectivo disponible para dividendos y/o reducción de capital;
- b) Hacer lo necesario para que sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos y demás documentos de la garantía tengan en todo momento un status no inferior a pari passu con todas sus otras obligaciones de pagos no garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones o créditos privilegiados por mandato de ley;
- c) No constituirse en fiador o garante de las obligaciones de terceros, ni constituir hipoteca, prenda, anticresis, fideicomiso de garantía o cualquier otro gravamen sobre sus bienes y derechos, salvo por los gravámenes constituidos en virtud del Fideicomiso de Garantía y los que surgen obligatoriamente por imperio de la ley;
- d) No vender, ceder, permutar, donar, dar en fideicomiso, traspasar o de cualquiera otra forma disponer de todo o parte de sus bienes salvo en los siguientes casos:
- Lo haga dentro del giro usual de negocios, a valor de mercado; o
 - Sean autorizados por una mayoría de tenedores registrados.
- e) No hacer cambios sustanciales al giro de negocios al que se dedica en la fecha de oferta de los bonos, no fusionarse, amalgamarse o combinarse, y no modificar su composición accionaria actual de forma que resulte en un cambio de control del emisor sin previa autorización de la mayoría de tenedores registrados;
- f) No celebrar contratos ni llevar a cabo transacciones con compañías afiliadas a menos que sean en términos justos y razonables;
- g) No realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos ni otorgar préstamos, ni otorgar sus activos en garantía ni permitir retiros o adelantos o tener cuentas por cobrar de sus accionistas, directores o afiliadas;

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

16. Bonos por Pagar (continuación)

El vencimiento de los bonos se presenta a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2011	2010
Vencimiento de 1 a 5 años	B/. 37,000,000	B/. 30,000,000
Vencimiento más de 5 años	<u>63,000,000</u>	<u>70,000,000</u>
	<u>B/. 100,000,000</u>	<u>B/. 100,000,000</u>

Al 31 de diciembre de 2011 la Administración del Grupo está cumpliendo con las condiciones financieras establecidas en el contrato de compra-venta de bonos.

17. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2011	2010
Cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar	<u>B/. 98,644</u>	<u>B/. 98,644</u>
Cuentas por pagar	<u>B/. 40,255</u>	<u>B/. 40,255</u>
Gasto de alquiler	<u>B/. 870,156</u>	<u>B/. 1,051,680</u>
Ingreso de publicidad	<u>B/. 500,000</u>	<u>B/. 500,000</u>
Remuneraciones a ejecutivos claves	<u>B/. 6,260,577</u>	<u>B/. 4,842,451</u>

Cable Onda, S. A. firmó un contrato de alquiler de Espacio Publicitario con Corporación Medcom, S. A. por B/.500,000 por año mediante el cual, le alquila todo el espacio publicitario disponible en los canales de Cable Onda, S. A. Cable Onda, S. A., ha firmado contratos de alquiler de inmuebles que generan el gasto de alquiler (ver nota 21).

No se ha dado ni recibido garantías para ninguna cuenta por cobrar o pagar a partes relacionadas. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2011, el Grupo no ha hecho ninguna provisión para cuentas dudosas relacionadas con montos que adeuden las partes relacionadas. Esta evaluación se hace al finalizar cada año financiero por medio de exámenes hechos a la situación financiera de la parte relacionada y el mercado en el que opera.

Las cuentas por cobrar y por pagar a compañías relacionadas se presentan dentro las cuentas por cobrar clientes y por pagar a proveedores, respectivamente, ya que las mismas son producto de los servicios prestados o recibidos por el Grupo.

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

18. Otros Servicios

	Año terminado el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Instalaciones	B/. 1,525,504	B/. 1,181,989
Transmisión del Mundial de Fútbol	-	1,000,000
Otros ingresos	1,061,903	1,422,202
Publicidad	500,000	500,000
Servicios adicionales	741,356	832,246
Reconexiones	14,674	26,245
	<u>B/. 3,843,437</u>	<u>B/. 4,962,682</u>

19. Impuesto sobre la Renta

El gasto de impuesto sobre la renta se resume de la siguiente manera:

	Año terminado el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Corriente	B/. 5,141,261	B/. 4,791,214
Impuesto diferido, neto	<u>330,079</u>	<u>(1,970,565)</u>
Total de gasto de impuesto sobre la renta	<u>B/. 5,471,340</u>	<u>B/. 2,820,649</u>

La conciliación entre la tasa de impuesto sobre la renta y la tasa efectiva según los estados financieros consolidados del Grupo se presenta a continuación:

	31 de diciembre de	
	2011	2010
Utilidad en operaciones antes del impuesto sobre la renta	B/. 19,401,145	B/. 21,242,992
Cálculo en base a la tasa de impuesto esperado (30%)	5,820,344	6,372,898
Ingresos exentos y no gravables	(648,871)	(400,052)
Gastos no deducibles	299,867	374,206
Efecto de cambio en las tasas vigentes	-	(3,526,403)
Total de impuesto sobre la renta	<u>B/. 5,471,340</u>	<u>B/. 2,820,649</u>

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

19. Impuesto sobre la Renta (continuación)

A continuación, presentamos las diferencias temporales que originan el impuesto sobre la renta diferido activo y pasivo:

	Año terminado el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Impuesto sobre la renta diferido no corriente		
Impuesto sobre la renta diferido pasivo:		
Depreciación y amortización	B/. 9,671,291	B/. 8,750,450
Ingresos y gastos diferidos	686,970	730,809
Intangibles	7,408,631	8,103,201
Amortización de plusvalía	5,828,246	5,828,246
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	<u>23,595,138</u>	<u>23,412,706</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo:		
Crédito por inversión	(1,909,366)	(2,177,962)
Provisión de ingresos y gastos	(345,155)	(145,779)
Estimación para cuentas de cobro dudoso	(76,933)	(155,360)
Impuesto sobre la renta diferido activo	<u>(2,331,454)</u>	<u>(2,479,101)</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo no circulante, neto	<u>B/. 21,263,684</u>	<u>B/. 20,933,605</u>

El impuesto sobre la renta diferido fue calculado a las tasas de impuesto aprobadas en la República de Panamá.

El Grupo estima que lo más seguro es que en el futuro se generará suficiente impuesto sobre la renta a pagar, con lo cual, se podrá aplicar o reversar el crédito fiscal por inversión y la estimación para cuentas de cobro dudoso, que se presenta como diferencia temporal deducible en el estado consolidado de situación al 31 de diciembre de 2011.

Crédito Fiscal por Inversión

Durante el año 1998, el Grupo se acogió al beneficio de crédito fiscal por inversión por la suma de B/.2,913,415, el cual fue otorgado por el Gobierno de acuerdo a una ley de incentivo que promovía las inversiones en tecnología de punta. El crédito fiscal puede ser aplicado como una disminución hasta un 5% sobre el impuesto sobre la renta causado en el periodo fiscal, hasta que el 100% del crédito fiscal sea consumido.

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

20. Beneficios a Empleados

Los beneficios a empleados forman parte de los gastos generales, ventas y administrativos del periodo, se desglosan así:

	Año terminado el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Sueldos, comisiones y premios	B/. 12,845,310	B/. 10,986,207
Dietas y gastos de representación	1,986,434	1,825,664
Bonificaciones y décimotercer mes	1,465,632	1,326,398
Vacaciones	1,344,421	1,169,103
Participación en utilidades	1,963,291	1,335,223
Seguro social y seguro educativo patronal	2,311,248	1,884,550
Riesgos profesionales	338,914	281,496
Gasto prima de antigüedad	493,291	466,559
Otros gastos	903,152	714,320
	<u>B/. 23,651,693</u>	<u>B/. 19,989,520</u>

21. Compromisos y Contingencias

Compromisos

Arrendamientos con opción a compra

El Grupo (el arrendatario) firmó contrato de alquiler con opción a compra con Cable Capitol, Inc., (el arrendador) una compañía relacionada, para el alquiler de la sede de Cable Onda, S. A. Entre las cláusulas más importantes en dicho contrato están:

- El término del contrato será de 20 años, prorrogables, a partir de la firma del contrato de arrendamiento en enero de 2005.
- El arrendamiento mensual se estableció con base en un porcentaje del costo del proyecto; se ha estimado que el mismo será aproximadamente de B/.58,374 mensuales.
- Serán por cuenta del arrendatario los gastos de mantenimiento y conservación de la propiedad cuya cuantía individual sea menor de B/.30,000
- El arrendatario podrá ejercer la primera opción a compra a partir del décimo año de vigencia del contrato de arrendamiento y tendrá el derecho preferencial de compra en el evento que el arrendador ofrezca vendérselo a un tercero o que un tercero ofrezca a comprar.

(Cifras expresadas en B/. balboas)

21. Compromisos y Contingencias (continuación)

El Grupo (el arrendatario) firmó contrato de alquiler con Metrovisión Bienes Raíces, S. A. (el arrendador) una compañía relacionada, para el alquiler de la sede de Cable Onda, S. A. Entre las cláusulas más importantes en dicho contrato están:

- El término del contrato será de 20 años, prorrogables, a partir de la firma del contrato de arrendamiento, en julio de 2005.
- El arrendamiento mensual se establece en base al uso de la finca y sus mejoras; se ha estimado que el mismo será aproximadamente de B/.6,300 mensual.

El Grupo (el arrendatario) firmó contrato de alquiler con Cable Capitol Inc. (el arrendador) una compañía relacionada, para el alquiler de la sede de Cable Onda, S. A. Entre las cláusulas más importantes en dicho contrato están:

- El término del contrato será de 20 años, prorrogables, a partir de la firma del contrato de arrendamiento, en julio de 2005.
- El arrendamiento mensual se establece en base al uso de la finca y los equipos de telecomunicaciones arrendados; se ha estimado que el mismo será aproximadamente de B/.6,479.22 durante el primer año al tercer año.

Arrendamientos operativos

El Grupo arrienda ciertos activos bajo términos de arrendamiento operativo. Estos activos arrendados incluyen bienes inmuebles. La mayoría de los contratos de arrendamientos incluyen opción de renovación. En algunos casos, los pagos por alquiler durante el período de renovación pueden ser mayores a los pagos corrientes. Debido a que las renovaciones de arrendamiento no son consideradas como razonablemente seguras, los pagos de arrendamientos que se deberán durante la etapa de renovación no se incluyen en la determinación del gasto de alquiler hasta que el arrendamiento sea renovado. Los arrendamientos del Grupo no incluyen valor residual de garantía.

Al 31 de diciembre de 2011 los pagos mínimos futuros en concepto de arrendamientos operativos para los próximos años se resumen así:

2012	B/.	2,023,224
2013	B/.	2,225,547
2014 en adelante	B/.	17,136,718

21. Compromisos y Contingencias (continuación)

Otros

Cable Onda, S. A. firmó un contrato de cesión de derechos de comercialización con Corporación Medcom, S. A. donde se ceden los derechos de comercialización de espacios publicitarios en los canales de televisión pagada que transmite Cable Onda, S. A. La duración del contrato es por de 10 años y el monto del mismo es de B/.598,000 el primer año y B/.500,000 los años siguientes.

Cable Onda, S. A. y Corporación Medcom Panamá, S. A., acuerdan firmar varios contratos con el propósito de proveer servicios de datos, internet, televisión pagada, telefonía, prescripción para el servicio de larga distancia nacional y/o internacional de todas las líneas de su cuenta a Cable Onda, S. A. Contratos de transmisión de canal de televisión Cable Onda Sports, ECO TV, contrato de venta de contenido de video on demand y subscription video on demand.

Cable Onda, S. A. y Corporación Medcom Panamá, S. A., acuerdan firmar arrendamiento de espacio en varias torres de telecomunicación ubicadas en diferentes áreas del país.

Cable Onda, S. A. y Costa del Este Infrastructure, Inc., acuerdan firmar contrato de uso de ductos en el área de Costa del Este.

Contingencias

El Grupo mantiene casos judiciales pendientes por la suma de B/.1,700,000 en los cuales el Grupo y sus abogados estiman que existen probabilidades de éxito de estas demandas.

22. Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros

Objetivo de la Administración de Riesgos Financieros

Las actividades del Grupo están expuestas a una variedad de riesgos financieros y esas actividades incluyen el análisis, la evaluación, la aceptación y administración de un cierto grado de riesgo o una combinación de riesgos. Tomar riesgos es básico en el negocio, y los riesgos operacionales son consecuencias inevitables de estar en el negocio. El objetivo del Grupo es, por consiguiente, lograr un balance apropiado entre el riesgo y el retorno y minimizar efectos adversos potenciales sobre la realización financiera del Grupo.

Las políticas de administración de riesgo del Grupo son diseñadas para identificar y analizar estos riesgos, para establecer límites y controles apropiados para el riesgo, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites actualizados. El Grupo regularmente revisa sus políticas de riesgo para reflejar los cambios en el mercado y las mejores prácticas.

22. Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros (continuación)

Administración del Riesgo Financiero

Las principales obligaciones financieras del Grupo son: emisión pública de bonos corporativos por B/.100 millones y préstamos bajo líneas de crédito. El objetivo de estas obligaciones financieras es obtener los fondos necesarios para la operación del Grupo.

Los principales activos financieros que utiliza del Grupo son cuentas por cobrar y efectivo.

Estas posiciones generan los siguientes riesgos financieros:

a) Riesgo de la tasa de interés

Al 31 de diciembre de 2011, el 98.7% del financiamiento obtenido por el Grupo está pactado a tasas de intereses fijas, mientras que tan sólo en 1.3% está pactado a tasas de intereses flotante que están basadas en tasas de referencias internacionales variables lo que le permite al acreedor aumentar o disminuir la tasa de interés según su costo de fondo. Por lo tanto, el Grupo se expone a cambios en las tasas de interés de mercado que afecten las obligaciones pactadas a tasa flotante y/o impacten los costos de nuestros acreedores.

Cada 100 puntos básicos de cambio en el costo promedio de fondos con tasa variable del Grupo tiene un impacto en las utilidades netas de aproximadamente B/.15,000.

b) Riesgo de crédito

El Grupo cuenta con procedimientos de crédito formalmente establecidos y de estricto cumplimiento. La política de crédito y las decisiones sobre la aprobación de nuevos créditos son tomadas por el Comité Gerencial Senior, que evalúa el riesgo de todas las actividades de crédito y aprueba las políticas de crédito. El seguimiento y monitoreo de las decisiones del Comité Gerencial Senior las realiza el Departamento de Cobros.

La incidencia de cuentas incobrables y de morosidad en las cuentas por cobrar ha mostrado históricamente mantenerse en niveles aceptables, por lo que no representan riesgos potenciales.

c) Riesgo de liquidez

El Grupo monitorea el riesgo de quedarse sin fondos para hacer frente a sus obligaciones a través de la preparación de flujos de caja proyectados a futuro.

Se preparan flujos de caja proyectados semanales para 4 semanas y mensuales para los meses que restan para finalizar cada periodo fiscal. De esta forma se determina la capacidad del Grupo de hacer frente a sus compromisos y las necesidades de efectivo que habrá de cubrir.

En estos flujos de caja se consideran tanto las actividades operativas como las actividades de inversión con el objeto de cubrir adecuadamente las necesidades con fondos de corto o largo plazo según el origen de la necesidad.

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

22. Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros (continuación)

Administración del Riesgo Financiero (continuación)

c) Riesgo de liquidez (continuación)

El siguiente cuadro resume los vencimientos de los pasivos financieros del Grupo con base en los compromisos de pago:

	Menos de <u>3 meses</u>	De 3 a 12 <u>meses</u>	Más de <u>1 años</u>	Total
Al 31 de diciembre de 2011				
Documentos y préstamos por pagar	B/. -	B/. 1,641,177	B/. 116,483,711	B/. 118,124,888
Cuentas por pagar comerciales	<u>19,720,737</u>	<u>456,435</u>	<u>-</u>	<u>20,177,172</u>
	<u>B/. 19,720,737</u>	<u>B/. 2,097,612</u>	<u>B/. 116,483,711</u>	<u>B/. 138,302,060</u>

	Menos de <u>3 meses</u>	De 3 a 12 <u>meses</u>	Más de <u>1 años</u>	Total
Al 31 de diciembre de 2010				
Documentos y préstamos por pagar	B/. -	B/. 2,423,542	B/. 100,000,000	B/. 102,423,542
Cuentas por pagar comerciales	<u>17,325,127</u>	<u>9,192,713</u>	<u>-</u>	<u>26,517,840</u>
	<u>B/. 17,325,127</u>	<u>B/. 11,616,255</u>	<u>B/. 100,000,000</u>	<u>B/. 128,941,382</u>

23. Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Las estimaciones del valor razonable se efectúan a la fecha de los estados financieros consolidados, con base en información relevante de mercado e información relacionada con los instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan ningún premio o descuento que podría resultar de mantener los instrumentos financieros como disponibles para la venta, debido a que ninguno de ellos se mantiene con ese propósito.

La naturaleza de estas estimaciones es subjetiva e involucra aspectos inciertos y el juicio de la Administración, por lo que sus importes no pueden ser determinados con absoluta precisión. En consecuencia, si hubiese cambios en los supuestos en los que se basan las estimaciones, estos podrían diferir de los resultados finales.

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

23. Valor Razonable de Instrumentos Financieros (continuación)

Los supuestos utilizados por la Administración del Grupo para establecer el valor justo de mercado de los instrumentos financieros se detallan a continuación:

- a. Los valores del efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar, cuentas por pagar comerciales, otras cuentas por pagar y préstamos por pagar a corto plazo se aproximan a su valor justo de mercado, por ser instrumentos financieros con vencimiento en el corto plazo.

A continuación se presenta la comparación entre los valores en libros y los valores razonables de los instrumentos financieros que se muestran en los estados financieros del Grupo, según su clasificación.

	Valor en libros		Valor razonable	
	2011	2010	2011	2010
Activos financieros				
Efectivo y equivalentes de efectivo	B/. 8,464,749	B/. 6,960,695	B/. 8,464,749	B/. 6,960,695
Cuentas por cobrar	B/. 21,977,248	B/. 16,708,108	B/. 21,977,248	B/. 16,708,108
Pasivos financieros				
Bonos y préstamos por pagar a tasa fija	B/. 116,624,888	B/. 100,000,000	B/. 118,824,888	B/. 100,000,000
Obligaciones con interés flotante	B/. 1,500,000	B/. 2,423,542	B/. 1,500,000	B/. 2,423,542

24. Gestión de Capital

El principal objetivo de la gestión de capital del Grupo es asegurar que mantiene una razón de crédito sólida y razones financieras de capital saludables para soportar sus negocios y maximizar sus utilidades.

Cable Onda, S. A. administra su estructura de capital y solicita oportunamente a sus accionistas cualquier ajuste a ese capital considerando el entorno económico en el que se desarrolla el Grupo. Para mantener o ajustar su estructura de capital puede solicitar a sus accionistas variaciones a dividendos y devoluciones de capital previamente acordados y si fuera necesario, incrementos en los aportes de capital. Estas políticas no tuvieron cambios significativos durante los años financieros 2011 y 2010.

El Grupo monitorea su capital utilizando como razón financiera preponderante la razón resultante de dividir el total de pasivos netos (pasivos corrientes más pasivos no corrientes menos efectivo y equivalentes de efectivo) entre el patrimonio total de los accionistas, procurando que esta razón financiera no sea mayor de 4.0. Al 31 de diciembre de 2011 dicha razón financiera fue de 1.78 (1.61 a diciembre 2010).

Otras Información Adicional

Cable Onda, S. A. y Subsidiaria
 Consolidación de los Estados de Situación Financiera
 31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Subtotal	Cable Onda, S. A.	Advanced Communication Network, S.A.
ACTIVOS					
Activos Corrientes					
Efectivo y equivalentes de efectivo	B/. 8,464,749	B/.	8,464,749	B/. 8,184,511	B/. 280,238
Cuentas por cobrar - clientes, neto	21,977,248	(702,680)	22,679,928	21,272,815	1,407,113
Otras cuentas por cobrar	879,739	-	879,739	879,739	-
Inventario	8,589,838	-	8,589,838	8,589,838	-
Gastos pagados por anticipado	1,885,712	-	1,885,712	1,858,506	-
	<u>41,797,286</u>	<u>(702,680)</u>	<u>42,499,966</u>	<u>40,785,409</u>	<u>27,206</u>
Activos No Corrientes					
Fondo de cesantía	2,244,064	-	2,244,064	2,229,653	14,411
Depositos en garantía y otros activos	2,084,685	-	2,084,685	2,081,627	3,058
Inversión	-	(1,000,000)	1,000,000	1,000,000	-
Activo intangible, neto	30,774,288	-	30,774,288	30,774,288	-
Valor pagado en exceso al costo de los activos adquiridos	60,421,050	-	60,421,050	60,421,050	-
Propiedad, mobiliario, equipos y mejoras a locales arrendados, neto	132,533,559	-	132,533,559	131,727,900	805,659
	<u>228,057,646</u>	<u>(1,000,000)</u>	<u>229,057,646</u>	<u>228,234,518</u>	<u>823,128</u>
TOTAL ACTIVOS	<u>B/. 269,854,932</u>	<u>B/. (1,702,680)</u>	<u>B/. 271,557,612</u>	<u>B/. 269,019,927</u>	<u>B/. 2,537,685</u>

Cable Onda, S. A. y Subsidiaria
 Consolidación de los Estados de Situación Financiera (continuación)
 31 de diciembre de 2011

(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Subtotal	Cable Onda, S. A.	Advanced Communication Network, S.A.
PASIVOS Y PATRIMONIO					
Pasivos Corrientes					
Cuentas por pagar	B/. 20,177,172	B/. 702,680	B/. 20,879,852	B/. 19,858,554	B/. 1,021,298
Prestaciones laborales por pagar	3,452,422	-	3,452,422	3,452,422	-
Documentos y préstamos por pagar	1,641,177	-	1,641,177	1,502,146	139,031
	<u>25,270,771</u>	<u>702,680</u>	<u>25,973,451</u>	<u>24,813,122</u>	<u>1,160,329</u>
Pasivos No Corrientes					
Bonos por pagar - porción a largo plazo	100,000,000	-	100,000,000	100,000,000	-
Documentos y préstamos por pagar	16,483,711	-	16,483,711	16,397,986	85,725
Depósitos de clientes	5,445,850	-	5,445,850	5,420,495	25,355
Ingresos diferidos	2,681,657	-	2,681,657	2,681,657	-
Impuesto sobre la renta por pagar	3,160,822	-	3,160,822	3,155,852	4,970
Impuesto sobre la renta diferido	21,263,684	-	21,263,684	21,263,684	-
Prima de antigüedad	1,851,275	-	1,851,275	1,851,275	-
	<u>150,886,999</u>	<u>-</u>	<u>150,886,999</u>	<u>150,770,949</u>	<u>116,050</u>
Patrimonio					
Acciones comunes	45,703,113	1,000,000	46,703,113	45,703,113	1,000,000
Utilidades retenidas	48,566,482	-	48,566,482	48,281,482	285,000
Impuesto complementario	(572,433)	-	(572,433)	(548,739)	(23,694)
Total Patrimonio del Accionista	<u>93,697,162</u>	<u>1,000,000</u>	<u>94,697,162</u>	<u>93,435,856</u>	<u>1,261,306</u>
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	<u>B/. 269,854,932</u>	<u>B/. 1,702,680</u>	<u>B/. 271,557,612</u>	<u>B/. 269,019,927</u>	<u>B/. 2,537,685</u>

Cable Onda, S. A. y Subsidiaria
Consolidación de los Estados de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011
(Cifras expresadas en B. balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Subtotal	Cable Onda, S. A.	Advanced Communication Network, S.A.
Ingresos					
Suscripciones TV	B/. 61,919,121	B/. -	B/. 61,919,121	B/. 61,913,360	B/. 5,761
Transmisión de datos, internet y data center	57,472,933	-	57,472,933	56,844,571	628,362
Telefonía	45,310,660	-	45,310,660	42,563,803	2,746,857
Otros ingresos	3,843,437	(450,000)	4,293,437	3,732,675	560,762
	<u>168,546,151</u>	<u>(450,000)</u>	<u>168,996,151</u>	<u>165,054,409</u>	<u>3,941,742</u>
Costos y Gastos					
Programación y costos de servicios	84,569,869	-	84,569,869	82,120,534	2,449,335
Gastos generales, ventas y administrativos	57,725,401	(450,000)	58,175,401	56,840,127	1,335,274
	<u>142,295,270</u>	<u>(450,000)</u>	<u>142,745,270</u>	<u>138,960,661</u>	<u>3,784,609</u>
Utilidades en operaciones	26,250,881	-	26,250,881	26,093,748	157,133
Intereses	6,849,736	-	6,849,736	6,821,335	28,401
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	19,401,145	-	19,401,145	19,272,413	128,732
Impuesto sobre la renta	(5,471,340)	-	(5,471,340)	(5,423,770)	(47,570)
Utilidad neta	<u>B/. 13,929,805</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 13,929,805</u>	<u>B/. 13,848,643</u>	<u>B/. 81,162</u>

Cable Onda, S. A. y Subsidiaria
Consolidación de los Estados de Utilidades Retenidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011
(Cifras expresadas en B.: balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Subtotal	Cable Onda, S. A.	Advanced Communication Network, S.A.
Utilidades retenidas					
Saldo inicial	B/. 50,636,677	B/. -	B/. 50,636,677	B/. 50,432,839	B/. 203,838
Distribución de dividendos	(16,000,000)	-	(16,000,000)	(16,000,000)	-
Utilidad neta	13,929,805	-	13,929,805	13,848,643	81,162
Saldo final	<u>B/. 48,566,482</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 48,566,482</u>	<u>B/. 48,281,482</u>	<u>B/. 285,000</u>