Cable Onda

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

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 2014.

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 TÉLEFONO Y FAX DEL EMISOR:	**Teléfono: (507) 390.7555 / Fax: (507) 390.0972.**
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	**Ave. La Rotonda y Boulevard Costa del Este, Edificio Mapfre, Piso 4.**
DIRECCIÓN DE CORREO:	**apalma@cableonda.com**

Representante Legal: Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

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 (tanto públicas como privadas) en la República de Panamá. La mayoría de 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 Notaria 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 Notaria 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 Ave. La Rotonda y Boulevard Costa del Este, Edificio Mapfre, Piso 4, Ciudad de 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. ("Telecarrier"), el Emisor incorporó a sus operaciones los negocios del segmento empresarial que aquella ha llevado adelante durante desde el año 2000. Posteriormente, el 28 de octubre de 2010, el Emisor adquirió el 100% de las acciones de Advanced Communication Network, S.A. ("Advanced"), 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:

Año	HITOS
1980	Inicio de operaciones, se ofrecen 12 canales en televisión pagada.
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 1er proveedor de internet de banda ancha en el país, y utiliza la red propia para brindar servicios de data.
2000	Creación de Cable Data, red de datos para servicios corporativos.
2002	▪ Lanzamiento de programación "Pague por Ver". ▪ Inicio de operaciones de Data Center en la Ciudad del Saber, Clayton. ▪ 1ra compañía en incursionar en servicios de telefonía fija y larga distancia tras la apertura del mercado de telecomunicaciones.
2003	▪ Adquiere Alianza Viva para ofrecer los servicios de internet y enlaces internacionales al segmento corporativo y comercial. ▪ Inicia operación de teléfonos públicos en la Ciudad de Panamá.
2005	1ra empresa en Panamá en brindar 3 servicios de telecomunicaciones: televisión pagada, internet y telefonía.
2006	▪ Lanza los servicios de "Grabación de Video Digital". ▪ 1er operador en el continente en vencer al operador dominante en licitación pública de servicios de telecomunicaciones al Gobierno Nacional. ▪ Se incluyen canales de Alta Definición en la programación.
2007	▪ Lanzamiento de "Video a la Demanda". ▪ Introducción de servicios de E1 para clientes corporativos.
2009	**Fusión de Cable Onda, S.A. y Telecarrier, Inc.**
2010	▪ El Emisor adquiere Advanced Communication Network. ▪ Firma contrato con el Gobierno Nacional de para la prestación de servicios de telecomunicaciones (Red Multi-Servicios).
2011	Inauguración de IDC 12/10, 2do Data Center del Emisor.
2012	Lanzamiento de MMDS Digital (televisión pagada).
2013	▪ El Emisor se adjudica la Licitación de la CSS del Proyecto de Tele radiología a Nivel Nacional (US$86.4 millones). ▪ Se completa el proceso de digitalización de los suscriptores de televisión pagada a nivel nacional.
2014	▪ Expande su cobertura a la provincia de Bocas del Toro. ▪ Adquiere portafolio de clientes de: Cable Chicho (Bocas del Toro) y Cable Total (San Miguelito). ▪ Introducción de red WiFi en puntos de alto perfil con lo cual el Emisor extiende el servicio de internet fuera de los hogares de sus clientes residenciales.

Representante Legal: _____ Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

3. Estrategia de Negocios

En el segmento Residencial y Comercial la estrategia de negocios del Emisor se enfoca en hacer crecer su clientela, profundizar la cuota de servicios con cada cliente con su estrategia de venta de "Triple Play" (telefonía, televisión pagada e internet), mayores servicios de valor agregado (como los servicios de televisión de alta definición, "Video a la Demanda" y servicios de video vigilancia) y materializar mejoras (upgrades) en los servicios contratados de los clientes (incrementos en las velocidades contratadas de internet, planes de uso ilimitado en telefonía fija, etc.).

En el segmento Empresarial y Comercial ("Pyme") 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.

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 del Mercado 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.

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, servicios en la nube de internet ("cloud services"), 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 comerciales (o Pymes). El Emisor ofrece principalmente 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 hibrida 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 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. Actualmente, la única provincia fuera de cobertura es la provincia de Darién.

i.2. Señal

Dentro del área de cobertura de servicio de televisión pagada del Emisor, se utilizan dos tipos de tecnologías (ambas digitales) para la entrega de dicho servicio a los suscriptores del Emisor:

(i) *Señal Digital vía Red HFC.* Este tipo de señal 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, alcanzar un mayor nivel de seguridad en contra de robo de señal, 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.

- ✓ 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.

(ii) *Señal por Antena*. Este tipo de señal se da por medio de tecnología digital inalámbrica y antenas con frecuencias de microondas. Es utilizado para expandir la cobertura del Emisor en áreas o edificios donde el servicio por medio de la red híbrida de fibra coaxial no es factible o rentable.

i.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 cerca de 60 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 cuenta con canales exclusivos. A la fecha de este informe, los mismos son:

- *Cable Onda Sports 1 y 2:* Únicos canales deportivos de producción local transmitido las 24 horas. En su programación se incluyen juegos de ligas deportivas locales (LPF, LNA, Torneos de Béisbol Nacional) e internacionales (NFL, MLB y NBA). Este canal está orientado a las audiencias masculinas. La señal se brinda tanto en definición standard como alta.

- *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 mayor proveedor de este servicio (de acuerdo a estimaciones del Emisor). 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 o aparato portátil (ipad por ejemplo) 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 50 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.

Adicionalmente a estos tres servicios, se le ofrece a los clientes comerciales (Pyme) servicios de valor agregado como: soluciones de centrales telefónica, video vigilancia, equipos informáticos, servicios de Data Center, aplicaciones hospedadas ("cloud computing") y Redes de Datos.

b. Segmento Empresarial (Grandes Empresas y Gobierno)

El Emisor, a través de su marca Telecarrier, brinda a su clientela empresarial y de gobierno soluciones de clase mundial, tales como soluciones Cloud a través de una robusta plataforma de virtualización redundante entre sus Data Center, co-ubicación (gabinetes y suites), Metro Ethernet con QoS, centralización de operaciones, almacenamiento, soluciones de contingencia y continuidad de negocios, soluciones a la medida, monitoreo de redes, servicios de soporte, internet de alta calidad, soluciones de telefonía IP, servicios de seguridad y Programa SPLA de Microsoft. Todas estas soluciones 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 accedidos vía 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:

- ✓ *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 Privodo 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 congestionamiento 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 el edificio Cable Onda ubicado en la Ave. 12 de

octubre. 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. Adicionalmente, este IDC (de 3,900 metros cuadrados) cuenta con certificación de Tier III del Uptime Institute.

En 2011, el Emisor inauguró el IDC 12/10 de 200 metros cuadrados en el edificio Cable Onda, Ave. 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 de Panamá. 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.

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

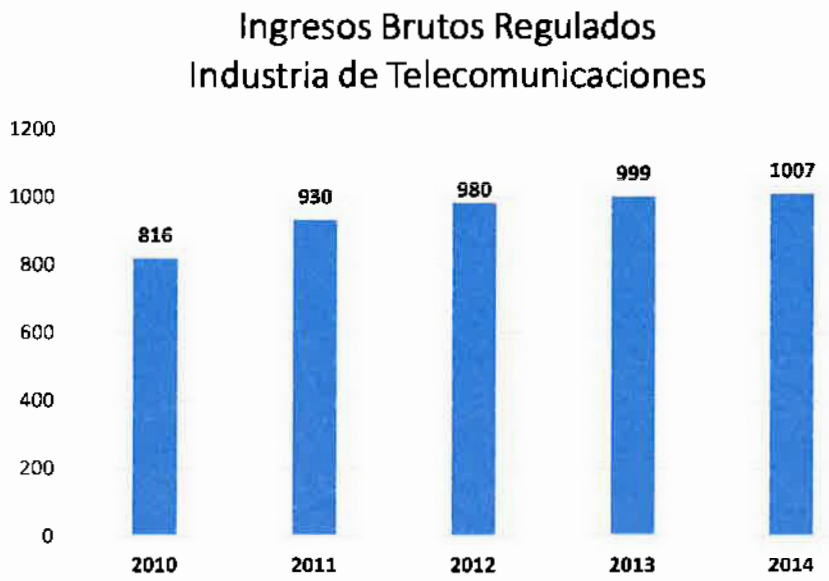
La ASEP (anteriormente Ente Regulador de los Servicios Públicos), mediante la Ley 24 de 30 de junio de 1999, regula los servicios públicos de radio y televisión, y establece el régimen bajo el cual están sujetos dichos servicios dentro de Panamá, con la finalidad de promover y proteger la inversión privada 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: presenta una tasa de crecimiento anual compuesto de 5.4%

para el periodo 2010-2014 según las cifras de la ASEP, el Ingreso Bruto (Millones de US$) de las Telecomunicaciones:



a. Servicio de Televisión Pagada

El porcentaje de penetración de televisión pagada en Panamá es de 46.1% según datos difundidos por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República (enero 2015). De acuerdo a dicho informe, en el país existen 423,543 clientes de televisión pagada sobre una base de 919,561 hogares con televisión.

En los últimos años, el servicio de televisión pagada ha experimentado un fuerte crecimiento impulsado por un incremento en el poder adquisitivo de los consumidores; y por la entrada de empresas que brindan el servicio de Televisión Pagada vía Satelital (Sky, Claro Tv y +TV Digital) lo que ha expandió significativamente el área de cobertura de dicho servicio.

A la fecha del presente informe existen 15 concesiones vigentes para el servicio de televisión pagada, de las cuales 9 están operando:

Compañía	Area de Cobertura
Astrovisión	Chiriquí (distrito de David).
Cable Onda	en todas las provincias excepto por Darién.
Sky	en todas las provincias (satelital).
Conex Telecom	San Miguelito (Ojo de Agua).
Mocatel	distritos de Panamá y San Miguelito.
+TV Digital (CWP)	Panamá, Chiriquí y Coclé vía HFC; y resto del país vía satelital.
Cable Total Panamá	distritos de Panamá y San Miguelito.
Claro Tv	en todas las provincias (satelital).
Cable Canal	24 de Diciembre y Tocúmen.

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 lo que significó un aumento importante en las velocidades disponibles para los suscriptores de este servicio (y el hecho de no requerir la utilización de una línea de teléfono fijo).

A continuación se presentan los principales indicadores de los servicios de internet del 2009 al 2014 (estimado), de acuerdo al último informe publicado por la ASEP:

Indicadores – Servicios de Internet

	2010	2011	2012	2013	2014e
Clientes Internet	265,825	289,642	301,361	313,891	316,696
Índice anual de clientes de Internet x cada 100 hab.	7.3	7.8	8	8	8
Clientes Residenciales	231,268	251,989	262,184	273,085	275,526
Clientes Comerciales	34,557	37,653	39,169	40,806	41,171
Usuarios Internet*	1,397,173	1,522,353	1,583,644	1,649,811	1,664,556
Densidad usuarios de Internet x cada 100 hab. **	38.2	40.9	41.8	42.8	42.5

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

** Contraloría General de la República de Panamá, Instituto de Nacional de Estadística y Censo, Estimado y Proyección de la Población 1950-2050.

Según la ASEP, actualmente existen 70 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 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 actualmente operan el servicio de internet para uso público son: (1) Cable & Wireless Panamá, (2) Telefónica Móviles Panamá, (3) Cable Onda, (4) Comunicaciones Tasion, (5) Verizon

Panamá, (6) Galaxy Communications Corp., (7) Compuservice, (8) Innovatech, S.A., (9) Liberty Technologies, Corp., (10) Pananix, (11) Sistemas Inalámbricos, S.A. (Sisa), (12) Unión Fenosa Redes de Telecomunicación Panamá (Ufinet Panamá), (13) Fidanque Hermanos E Hijos, (14) Metro MPLS, S.A., (15) Shadwell International, S.A., (16) Cyber Cast International, (17) Level 3 Panamá, (18) Internet Activo, (19) BT Latam Panamá, (20) Columbus Networks de Panamá, (21) Digicel y (22) Empresas Don Chicho.

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.

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.

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 dicha 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.

De acuerdo a información proporcionad por la ASEP, actualmente existen 7 concesionarios que operan el servicio de telecomunicación básica local, nacional e internacional: (1) Cable & Wireless Panamá, (2) Galaxy Communications Corp., (3) Cable Onda, (4) Telefónica Móviles Panamá, (5) Digicel Panamá, S.A., (6) Telecomunicaciones Netuno de Panamá y (7) Telecomunicaciones Corporativas Panameñas.

A continuación se presentan los principales indicadores de los servicios de telefonía básica local del 2010 al 2014:

Indicadores – Servicios de Telefonía Básicas Local

Año	Líneas Telefónicas Disponibles	Líneas Telefónicas en Operación	Líneas Residenciales	% Líneas Residenciales	Líneas Comerciales	% Líneas Comerciales
2010	649,586	540,317	385,196	71	155,121	29
2011	775,295	560,184	406,825	73	156,359	27
2012	796,101	569,880	407,752	72	162,128	28
2013	882,360	577,028	392,331	68	184,697	32
2014	886,772	579,913	394,341	68	185,572	32

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), incrementar el número de servicios ofrecidos a sus clientes activos 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 (Cifras en Miles)	**Área Geográfica**	**2012**	**2013**	**2014**
Televisión Pagada	Rep. de Panamá	70,599	82,146	100,635
Internet y Data Center	Rep. de Panamá	68,772	81,356	98,867
Telefonía	Rep. de Panamá	41,764	43,457	46,060
Publicidad	Rep. de Panamá	500	500	500
Otros	Rep. de Panamá	3,015	4,092	5,179
Ingresos Totales		**$184,650**	**$211,551**	**$251,241**

Representante Legal: _____ Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

Nota: Desde el 2012 al 2014 el 100% de los ingresos fueron reportados en el Área Geográfica de la República de Panamá.

Finalmente, es importante señalar que las estaciones climáticas no tienen afectación sobre los negocios del Emisor.

Representante Legal: _____ Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

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	Sept. 2002	Línea fija	20	Sept. 2022
102	Sept. 2002	Larga distancia local	20	Sept. 2022
103	Sept. 2002	Larga distancia internacional	20	Sept. 2022
104	Dic. 2002	Telefonía pública	20	Dic. 2022
208	Dic. 1997	Transmisión comercial de data	20	Dic. 2017
209	Dic. 1997	Intercambio comercial de data	20	Dic. 2017
211	Marzo 1998	Acceso público a internet	20	Marzo 2018
212	Dic. 1997	Servicios de retransmisión de fax	20	Dic. 2017
220	Enero 2001	Audio, video y data con o sin frecuencias eléctricas de radio	20	Enero 2021
300	Agosto 1998	Televisión interactiva con o sin frecuencias eléctricas de radio	20	Agosto 2018
400	Dic. 2000	Servicios de valor agregado para las telecomunicaciones	20	Agosto 2020
500	Agosto 1998	Reventa de servicios de Telecomunicaciones	20	Agosto 2018
804	Marzo 1991	Televisión pagada Tipo A (a través de frecuencias eléctricas de radio)	25	Marzo 2016
903	Dic. 2000	Radio Pagada Tipo B	20	Dic. 2020
904	Agosto 2000	Televisión pagada Tipo B	25	Agosto 2025

Fuente: El Emisor.

Cada una de estas concesiones para los servicios antes detallados tiene una duración de entre 20 a 25 años contados a partir de la fecha en que quede ejecutoriada cada resolución. Las mismas son renovables por periodos adiciones previa solicitud y aceptación de la ASEP.

5. Litigios Legales

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

Representante Legal: , Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

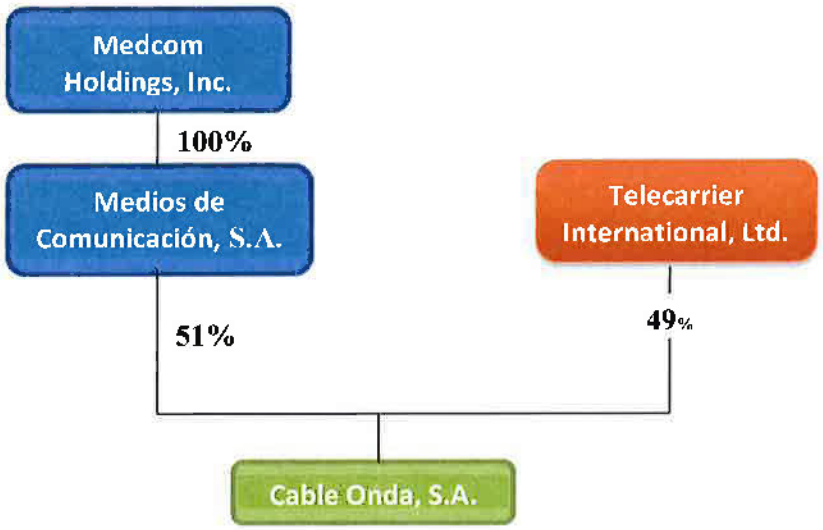
Tipo	Partes	Juzgado	Monto	Status
Proceso Ordinario	Aura Gilda Mora Rosas y Marbeg Legal Services, S.A. vs Katrina González y Cable Onda, S.A.	16to Circuito Civil del 1er Circuito Judicial de Panamá.	US$2,000,000	Proceso en trámite de contestación. Estimamos que las probabilidades de éxito del demandante son bajas, por tratarse de un problema entre la demandante con una 3ra parte donde se trata de vincular indirectamente al Emisor sin el debido fundamento.

6. Sanciones Administrativas

A la fecha de este informe, el Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado 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 2014:



Representante Legal: _____ Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

E. Propiedades, Plantas y Equipo

El movimiento en el rubro de propiedad, planta y equipo del Emisor al 31 de diciembre 2014:

	Terreno	*Edificio y Mejoras*	*Mobiliario y Enseres*	*Equipo de Cómputo*	*Equipo Técnico*	*Equipo de Transporte*	*Mejoras a Locales Arrendados*	*Construcciones en Proceso*	*Total*
Al 1 de enero de 2014, neto de depreciación y amortización acumulada	B/. 377	B/. 3,697,712	B/. 2,089,358	B/. 4,681,305	B/. 116,706,435	B/. 3,029,064	B/. 9,959,504	B/. 8,832,846	B/. 148,966,601
Adiciones	-	-	619,669	2,082,582	57,150,064	2,488,783	2,107,757	16,105,884	80,554,739
Retiro, neto	-	-	(2)	-	-	(3,566)	-	-	(3,568)
Depreciación y amortización	-	(223,958)	(448,114)	(1,972,509)	(33,716,331)	(1,150,669)	(1,203,821)	-	(38,715,402)
Al 31 diciembre, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 377	B/. 3,473,754	B/. 2,230,911	B/. 4,791,378	B/. 140,140,168	B/. 4,363,612	B/. 10,863,440	B/. 24,938,730	B/. 190,802,370
Al 1 de enero de 2014									
Al costo	B/. 377	B/. 5,843,288	B/. 5,377,289	B/. 14,508,789	B/. 331,941,201	B/. 5,768,834	B/. 13,960,689	B/. 8,832,846	B/. 386,233,313
Depreciación y amortización acumuladas	-	(2,145,576)	(3,317,931)	(9,827,484)	(215,234,766)	(2,739,770)	(4,001,185)	-	(237,266,712)
Valor neto	B/. 377	B/. 3,697,712	B/. 2,089,358	B/. 4,681,305	B/. 116,706,435	B/. 3,029,064	B/. 9,959,504	B/. 8,832,846	B/. 148,966,601
Al 31 de diciembre de 2014									
Al costo	B/. 377	B/. 5,843,288	B/. 5,996,958	B/. 16,591,371	B/. 389,091,265	B/. 8,257,617	B/. 16,068,446	B/. 24,938,730	B/. 466,788,052
Depreciación y amortización acumuladas	-	(2,369,534)	(3,766,047)	(11,799,993)	(248,951,097)	(3,894,005)	(5,205,006)	-	(275,985,682)
Valor neto	B/. 377	B/. 3,473,754	B/. 2,230,911	B/. 4,791,378	B/. 140,140,168	B/. 4,363,612	B/. 10,863,440	B/. 24,938,730	B/. 190,802,370

Todas las inversiones en activos fijos del Emisor se encuentran localizadas en la República de Panamá, salvo por equipos no materiales en puntos de interconexión localizadas en el extranjero (EEUU). Al 31 de diciembre de 2014, el valor neto en libros de la propiedad, planta y equipos del Emisor es de US$190.8 millones que representa el 56% del total de activos del Emisor a dicha fecha.

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

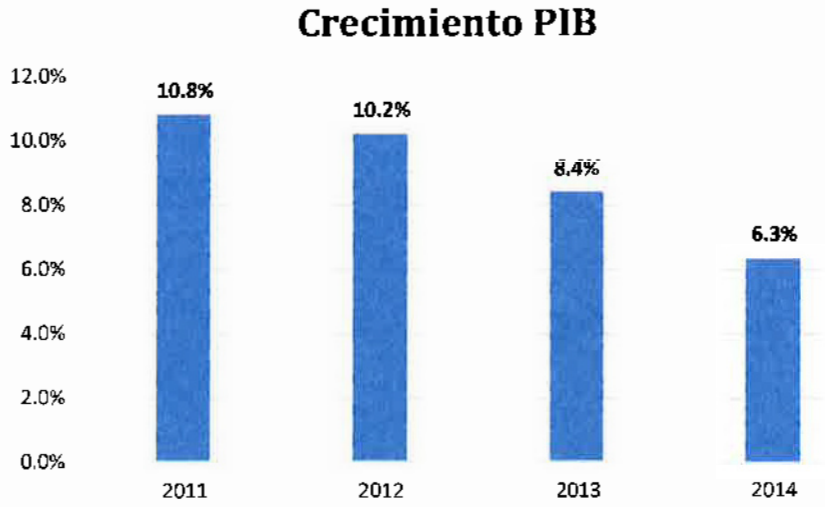
El Emisor no mantiene inversiones significativas en Investigación y Desarrollo. Igualmente, el Emisor no depende de patentes o licencias industriales, comerciales o contratos financieros o de nuevos procesos de manufacturación para llevar a cabo sus operaciones comerciales.

G. Información sobre tendencias

A la fecha del presente informe, tres de las principales agencias calificadoras de riesgo (Moody's Investors Service, Standard and Poor's y Fitch Ratings) mantienen una calificación de riesgo soberano de largo plazo para Panamá al nivel de grado inversión lo que fomenta la atracción de capital extranjero. Moody's Investors Service mantiene desde octubre 2012 una calificación de "Baa2" mientras que Fitch Ratings y Standard & Poor´s mantienen una calificación de "BBB" desde junio 2011 y julio 2012 respectivamente.

Representante Legal: _____ Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

Según declaraciones oficiales del Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá ("MEF"), se calcula que el Producto Interno Bruto ("PIB") presentó un incremento anual de 6.3% (8.4% en 2013), posicionando a Panamá entre los países de mayor crecimiento de la región y el mundo: El FMI proyecta un crecimiento de 1.3% para el Caribe y Latinoamérica, mientras que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) lo estima en 1.1%. El crecimiento del PIB de Panamá durante el 2014 fue impulsado por la ejecución de mega-proyectos de infraestructura pública, entre los que destacan la ampliación y construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá y el proyecto de construcción de la Línea 1 del Metro en la ciudad capital (concluido en Abril 2014).



Para 2015, el MEF proyecta un incremento del PIB de Panamá de entre 6% y 6.5% y una inflación de 4.3%. Mientras que proyecciones del Banco Mundial apuntan a un crecimiento de 6.8% y Cepal calcula una expansión del PIB de 7% para este mismo periodo.

Por otro lado, como consecuencia del crecimiento sostenido del PIB (crecimiento anual promedio de 8.2% durante la última década) el índice de endeudamiento ha ido decayendo del 66% del PIB en 2005 a niveles de 39.6% en 2014 de acuerdo a declaraciones del MEF.

En enero 2009 entró en vigor la Ley de Responsabilidad Social Fiscal que fija el límite máximo de déficit fiscal para el Sector Público No Financiero en un 1% del PIB. En junio de 2009 se autorizó ampliar dicho límite al 2.5%, bajo ciertas condiciones que incluyen un escaso crecimiento de la economía nacional. Durante el 2012 dentro de las Ley del Fondo de Ahorro de Panamá, se amplió nuevamente el límite al 2.9%, durante el 2013 se fijó el tope de 3.1% y finalmente en octubre 2014 se autorizó elevar el límite de déficit fiscal de 2014 hasta un 4.1% del PIB.

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 de datos e internet, y el segundo en telefonía fija. 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.

Cable Onda

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Millones de US$	31-Dic-13	31-Dic-14
Efectivo	5.7	4.0
Capital de Trabajo	20.1	(22.0)
Índice de Liquidez (activos corrientes/pasivos corrientes)	1.88x	0.72x

Al cierre del año fiscal 2014, el Emisor presenta un saldo de efectivo apreciable (US$4 millones). Por otro lado, su capital de trabajo es negativo y su índice de liquidez es < 1.0x debido al próximo vencimiento (diciembre 2015) de la Serie A de sus bonos corporativos (US$30 millones), por lo que de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Emisor, dicho vencimiento debe catalogarse como un Pasivo Corriente en su balance de situación. El Emisor se encuentra realizando las respectivas gestiones a fin de reemplazar dicha Serie por deuda financiera a largo plazo durante el año fiscal en curso. De omitirse el efecto causado por el vencimiento antes descrito, el índice de liquidez del Emisor sería > 1.0x (1.2x) y su capital de trabajo positivo (US$8.0 millones).

Finalmente, el Emisor cuenta con amplias facilidades de crédito de bancos locales e internacionales disponibles y no utilizadas (más de US$S0 millones) con las cuales, de ser requerido, el Emisor sería capaz de cubrir cualquier desfase temporal de liquidez.

B. Recursos de Capital

Millones de US$	31-Dic-13	31-Dic-14
Pasivos	180.7	232.7
Patrimonio	105.S	107.1
Total de recursos de capital	286.2	339.8
Apalancamiento (pasivos/patrimonio)	1.71x	2.17x

Durante el 2014 el Emisor reportó un incremento en sus Pasivos Totales de US$S2 millones producto principalmente del aumento en la deuda financiera (US$27.5 millones) y Cuentas por Pagar (US$24.6 millones) fondos que fueron utilizados para financiar parcialmente inversiones en Activos Productivos (US$80.6 millones) e Inventario (US$14.6 millones). El Patrimonio Total se incrementó en US$1.6 millones y se mantiene un nivel de apalancamiento conservador (menor a 3x).

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

Millones de US$	31-Dic-13	31-Dic-14	Vencimiento
Bonos Corporativos – Corto Plazo	0.0	30.0	Dic. 2015
Préstamos Bancarios - Largo Plazo	19.0	46.5	2016
Bonos Corporativos - Largo Plazo	100.0	70.0	2016-2020
Total Deuda Financiera	**$119.0**	**$146.5**	

El Emisor aumentó su nivel de deuda financiera en US$27.5 millones. Sin embargo, la relación de endeudamiento (Deuda Financiera) versus flujo de efectivo (EBITDA año fiscal 2014) es baja en 1.47x gracias a una robusta y creciente capacidad de generación de Flujo de Efectivo y un nivel de Deuda Financiera mesurado.

C. Resultados de las Operaciones

Millones de US$	31-Dic-13	31-Dic-14
Ingresos Totales	**211.5**	**251.2**
Costos y Gastos Administrativos	(126.3)	(151.7)
EBITDA	**85.2**	**99.5**
Gasto de Intereses Bancarios	(6.9)	(7.3)
Depreciación y Amortizaciones	(41.5)	(42.2)
Utilidad Antes de Impuesto	36.8	50.0
Impuesto Sobre la Renta	(10.1)	(13.4)
Utilidad Neta	**26.7**	**36.6**

Nota: EBITDA definido como Ganancias antes de Intereses, Depreciaciones, Amortizaciones e Impuestos.

Durante el año fiscal 2014, los ingresos totales del Emisor incrementaron en US$39.7 millones (19% vs 15% el año anterior) impulsados por el crecimiento de su base de clientes; y al éxito en profundizar la cuota de servicios en su clientela Residencial, Pyme y Corporativa con su estrategia de venta servicios de valor agregado.

Consecuentemente al incremento de los ingresos antes mencionado, los Costos y Gastos Administrativos también incrementaron (en US$25.4 millones), sin embargo la Ganancia antes de Intereses, Depreciaciones y Amortizaciones, e Impuestos ("EBITDA" por sus siglas en Ingles) del Emisor alcanzó US$99.5 millones, US$14.3 millones superior (incremento de 17%) a la cifra del año anterior de US$85.2 millones. El Margen de EBITDA (EBITDA/Total de Ingresos) se mantuvo alto en 40%.

El Costo de Financiamiento del Emisor durante el 2014 se incrementó por US$0.4 millones a raíz de un mayor nivel de deuda absoluta. Por otro lado, Depreciaciones y Amortizaciones incrementaron en US$0.7 millones debido a las inversiones en Activos realizadas por el Emisor durante los últimos doce meses (US$49.4 millones durante el 2013 vs US$ 80.6 millones durante el 2014). Finalmente, la Utilidad Neta del Emisor creció apreciablemente en US$9.9 millones (o 37%) producto del incremento en el nivel de EBITDA del Emisor.

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. De forma indicativa, de acuerdo a las estadísticas de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) para el 2014 los ingresos totales del sector de Telecomunicaciones totalizaron US$963 millones aportando aproximadamente un 3% del Producto Interno Bruto. El Emisor anticipa que en el futuro próximo, el entorno económico del país continuará presentando crecimientos en el Producto Interno Bruto (a modo de referencia, el Ministerio de Economía y Finanzas de la Rep. de Panamá proyecta un crecimiento del PIB en el orden del 6.5% durante el 2015), 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

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 – 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:	0827-00116, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico:	nrevilla@medcom.com.pa
Teléfono:	390-6710.
Fax:	390-6897.

Posee un título de Bachelor of Science in Economics, de University of Georgia, EEUU 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 EEUU. Además, fue Miembro del Equipo negociador de los Tratados Torrijos Carter.

Miguel Heras Castro – Vicepresidente.

Nacionalidad:	Panameño.
Fecha de nacimiento:	27 de diciembre de 1968.
Domicilio Comercial:	Business Park, Torre Este, Piso 6, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal:	0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico:	m.heras@invbahia.com
Teléfono:	303-3333.
Fax:	303-3334.

Posee el título de Bachelor of Science in Economics, con especialidad en Finance and Political Science, de The Wharton School, University of Pennsylvania, Philadelphia, EEEUU. Es Director Ejecutivo de Inversiones Bahia, Ltd. desde 1999. Anteriormente fue Ministro de Hacienda y Tesoro (1996-1998), y Viceministro de Hacienda y Tesoro (1994-1996). Además, fue Presidente del Consejo de Comercio Exterior de la República de Panamá (1996-1998), miembro de la Comisión Bancaria Nacional (1994-1998), miembro del Grupo Negociador para la Adhesión de Panamá a la Organización Mundial de Comercio (1994-1996), Vicepresidente de la Junta Directiva de Cable & Wireless (Panamá), S.A. (1997-1999). Actualmente es Director de Cable Onda, S.A., Televisora Nacional, S.A, Industrias Panama Boston, S.A., Bahia Motors, S.A. y Tricom, S.A.

Carlos Motta Fidanque – Tesorero.

Nacionalidad:	Panameño.
Fecha de Nacimiento:	29 de junio de 1972.
Domicilio comercial:	Motta International S.A., Zona Libre.
Dirección Postal:	417 Zona Libre de Colón, Colón, República de Panamá.
Correo Electrónico:	c.motta@motta-int.com.
Teléfono:	431-6000.
Fax:	441-6752.

Realizó sus estudios Universitarios en la Universidad de Boston College en Boston, Massachusetts, EEUU, y obtuvo una Maestría en The American Graduate School of International Management (Thunderbird) en Glendale, Arizona, EEUU. Actualmente es Vicepresidente Ejecutivo de Motta Internacional 5.A. y pertenece a las Juntas Directivas de Motta Internacional, S.A., Inversiones Bahia Ltd., Cable Onda, 5.A., Fundación Alberto Motta y Corporación Micro Financiera (Mi Banco).

Representante Legal: _____ Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

Guillermo De Saint Malo Eleta – 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.

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

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.

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 (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 (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.; 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.

Representante Legal: Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

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.

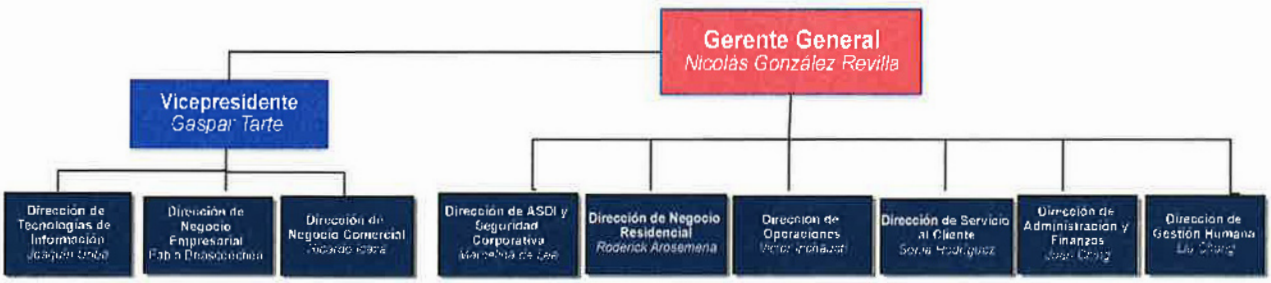
Graduado en Administración de Empresas con especialización en Finanzas de The Wharton School de University of Pennsylvania en Filadelfia, con una Maestría en Administración de Empresas de la University of Miami, Florida. Vicepresidente Ejecutivo de MHC Holdings, Ltd., Corporación Medcom Panamá, S.A., Cable Onda, S.A., Petróleos Delta, S.A., Plastiglas Holding Co., Inc. y Empresa General de Capital, S.A.

Diego Eleta Quelquejeu – Director.

Nacionalidad:	Panameño.
Fecha de nacimiento:	2 de julio de 1968.
Domicilio Comercial:	Torre Banco Panama, Piso 12, Avenida Boulevard y la Rotonda, Costa del Este, Panamá, Panamá
Dirección Postal:	0816-01558, Panamá, Rep. de Panamá.
Correo Electrónico:	deleta@cableonda.com
Teléfono:	303-4100.
Fax:	269-2386.

Posee título de Ingeniería Industrial e Investigación Operativa de Cornell University, New York, EEUU y un MBA (con honores) con énfasis en Administración y Finanzas de Columbia Business School, EEUU. Actualmente es Director de Consultoría en Deloitte Lacto. Previamente fue Director de Operaciones del Emisor por más de diez años. Adicionalmente, es accionista y Presidente del Grupo Eleta.

Al 31 de diciembre de 2014, el organigrama de los principales ejecutivos y empleados del Emisor se detalla a continuación:



Representante Legal: Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

Nicolás González-Revilla Paredes - Gerente General.

Nacionalidad:	Panameño.
Fecha de Nacimiento:	7 de enero de 1971.
Domicilio Comercial:	Ave. La Rotonda y Boulevard Costa del Este, Edificio Mapfre, Piso 4, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Dirección Postal:	0831-00593, Ciudad de Panamá, Panamá.
Correo electrónico:	nico@cableonda.com.
Teléfono:	390-7606.
Fax:	390-3476.

Responsable por la operación integral del Emisor. Ha ocupado este cargo desde el 2004. Previamente fungió como Director Comercial del Emisor desde 1999. De 1996 a1998 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, EEUU y MBA en Administración de Empresas del INCAE, Alajuela, Costa Rica.

Gaspar Tarté – Vicepresidente.

Nacionalidad:	Panameño.
Fecha de nacimiento:	18 de junio de 1961.
Domicilio Comercial:	Ave. La Rotonda y Boulevard Costa del Este, Edificio Mapfre, Piso 4, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Dirección Postal:	0831-00593, Ciudad de Panamá, Panamá.
Correo electrónico:	gtarte@cableonda.com.
Teléfono:	203-4217.
Fax:	390-3476.

Dirige y desarrolla la estrategia de productos y servicios orientados al mercado Empresarial, Gubernamental y Comercial, desarrolla la cartera de clientes incluyendo las ventas y la retención, desarrolla nuevos modelos de negocio, responsable del crecimiento de ingresos de este segmento de mercado y optimización de costos directos. Posee título de Ingeniería Electrónica de la Universidad Católica Santa María la Antigua, y una Maestría en Administración de Negocios. Anteriormente ha sido Ministro de Estado en la Secretaría de la Presidencia para la Innovación Gubernamental (2004-2009) y Gerente General de la GBM Panamá (1995-2004).

Roderick Arosemena - Director de Negocio Residencial.

Nacionalidad:	Panameño.
Fecha de nacimiento:	4 de julio de 1970.
Domicilio Comercial:	Ave. La Rotonda y Boulevard Costa del Este, Edificio Mapfre, Piso 4, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Dirección Postal:	0831-00593, Ciudad de Panamá, Panamá.

Correo electrónico:	rarosemena@cableonda.com.
Teléfono:	390-7658.
Fax:	390-3476.

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. Ha sido Gerente Senior/Director Comercial del Emisor durante los últimos 7 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.

Victor Inchausti - Director de Operaciones.

Nacionalidad:	Panameño.
Fecha de nacimiento:	14 de enero 1971.
Domicilio Comercial:	Ave. La Rotonda y Boulevard Costa del Este, Edificio Mapfre, Piso 4, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Dirección Postal:	0831-00593, Ciudad de Panamá, Panamá.
Correo electrónico:	vinchausti@cableonda.com.
Teléfono:	390-7640.
Fax:	390-3476.

Dirige el área de Operaciones del Emisor. 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.

Sonia de Rodríguez - Director de Servicio al Cliente.

Nacionalidad:	Panameña.
Fecha de nacimiento:	25 de mayo de 1968.
Domicilio Comercial:	Ave. La Rotonda y Boulevard Costa del Este, Edificio Mapfre, Piso 4, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Dirección Postal:	0831-00593, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Correo electrónico:	srodriguez@cableonda.com
Teléfono:	390-7650.
Fax:	390-3476.

Dirige atención al cliente en sucursales, atenciones telefónicas, canales electrónicos, visitas técnicas y otros canales usados por el Emisor para atender a clientes residenciales y empresariales. Posee título de Licenciada en Ciencias Políticas de la Universidad

Estatal de Arizona, Post Grado en Administración Estratégica y Maestría en Mercadeo de ULACIT y diplomado en Alta Gerencia de INCAE. Anteriormente fue Gerente Lealtad y Retención del Emisor, Gerente responsable de la cadena de tiendas Kodak Express Panamá, y Gerente de Ventas telefónicas en Dell Panamá.

Juan Ching – Director de Finanzas y Administración.

Nacionalidad:	Panameño.
Fecha de nacimiento:	9 de julio de 1974.
Domicilio Comercial:	Ave. La Rotonda y Boulevard Costa del Este, Edificio Mapfre, Piso 4, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Dirección Postal:	0831-00593, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico:	jching@cableonda.com.
Teléfono:	390-7646.
Fax:	390-3476.

Dirige el área de Finanzas y Administración del Emisor. Posee título de Licenciado en Contabilidad de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología, ULACIT, y una Maestría en Dirección de Empresas con énfasis en Finanzas y Control de Gestión de la Universidad Alta Dirección. Adicionalmente, es Contador Público Autorizado en la República de Panamá.

Lía Rachel Chong Torok – Director de Recursos Humanos

Nacionalidad:	Panameña.
Fecha de Nacimiento:	19 de abril de 1973.
Domicilio Comercial:	Ave. La Rotonda y Boulevard Costa del Este, Edificio Mapfre, Piso 4, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Dirección Postal:	0831-00593, Ciudad de Panamá, Panamá.
Correo electrónico:	lchong@cableonda.com
Teléfono:	390-1510.
Fax:	390-3476.

Responsable del área de Recursos Humanos desde el 30 de octubre de 2014. Previamente fungió como Gerente de RRHH de Panamá y Centroamérica de AIG Seguros Panamá, S.A. de abril 2011 a octubre 2014. Del 2008 a 2011 fue Gerente de RRHH y Administración de Panamá y Centroamérica de Sony Interamerican, S.A. Posee título de Ingeniera Industrial, y Post Grado en Alta Gerencia ambos obtenidos en la Universidad Tecnológica de Panamá.

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 2014, el Emisor contaba con 1,771 empleados permanentes y 10 empleados temporales.

3- Asesores Legales.

ARIAS, FABREGA & FABREGA (ARIFA).

Domicilio Comercial:	Edificio Plaza 2000, Piso 16, Calle 50.
Apartado Postal:	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:	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

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 U5$500. Durante el 2014, el Emisor registró gastos de US$48,000 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.

Representante Legal: Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

Emmanuel González-Revilla Jurado	Director	noviembre de 2009.
Emmanuel González-Revilla Lince	Director	noviembre de 2009.
Diego Eleta Quelquejeu	Director	junio de 2014.

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 tres directores: dos designados por los directores de Medcom Holdings, Inc. y uno designado conjuntamente por Telecarrier International, Inc. El Comité Ejecutivo tiene las facultades y atribuciones que le delegue la Junta Directiva. Dicho Comité se reúne por lo menos una 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 diez 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;
- La Junta Directiva del Emisor la componen siete Directores Principales. Adicionalmente, existen siete 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 2014, el número de empleados del Emisor fue de 1,781:

Empleados Permanentes	1,771
Empleados Temporales	10
Total de Empleados Directos	**1,781**

La relación actual con el sindicato, a la cual están afiliados cerca de 1,600 empleados, es cordial y de camaradería. La convención colectiva se negocia cada cuatro años calendario, la última de ellas fue en diciembre 2014. A la fecha, el Emisor nunca ha tenido huelgas o disrupciones 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.

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

Cable Onda

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:

Accionista	Número de Acciones	%
Medios de Comunicación, S.A.	122,871	51.0%
Telecarrier International, Ltd.	118,052	49.0%
Total	**240,923**	**100.0%**

B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor.

La composición accionaría del Emisor es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas
1 - 124,999	240,923	100%	2
125,000 - 249,999	-	-	-
250,000 - 374,999	-	-	-
375,000 - 500,000	-	-	-
Totales	240,923	100%	2

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 (diciembre 2010) a la fecha del presente informe anual no han ocurrido cambios de control accionario. Al 31 de diciembre de 2014, 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:

	Diciembre 2013	Diciembre 2014
Cuentas por Cobrar	96,479	659,987
Cuentas por Pagar	40,255	1,406,853
Gastos de Alquiler	1,425,643	1,424,361
Ingresos de Publicidad	500,000	500,000

El Emisor firmó un contrato de alquiler de Espacio Publicitario con Corporación Medcom, S. A. por US$500,000 por el año 2014 (2013 – U5$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 2014, 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 Superintendencia del Mercado 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 (S%) 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 lo 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 Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, 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 fueron colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá 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.

Representante Legal: _____ Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

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

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 2014, 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 2014:

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	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y Bolsa de Valores de Panamá	US$30,000,000
Bonos Corporativos Serie B	Diciembre 2020	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y Bolsa de Valores de Panamá	US$70,000,000
Préstamos y Documentos por Pagar	Varios (2016)	No Aplica	US$46,500,000
Total			**US$146,500,00**

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital accionario

Al 31 de diciembre de 2014 el capital pagado del Emisor era de US$45.7 millones, su patrimonio total alcanza la suma de US$107.1 millones y tenía un capital autorizado de 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.

El Emisor no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo en los últimos tres 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 2014, 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 por un valor nominal total de US$100, 000,000, divididos en una Serie A de US$30, 000,000 (los "Bonos Serie A") y una Serie B de US$70, 000,000 (los "Bonos Serie B" y en conjunto con los Bonos Serie A, los "Bonos").
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 5.5%. Los Bonos Serie B: tasa fija anual de 6.5%.
Pago de Intereses:	*Bonos Serie A*: 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.

Bonos Serie B: 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:

Bonos Serie A
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.

Bonos Serie B
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:

Año	Monto a pagar en miles de US$
2010	-
2011	-
2012	-
2013	-
2014	-
2015	-
2016	7,000
2017	7,000
2018	7,000
2019	7,000
2020	42,000

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 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 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 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.
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 2014, el Emisor mantiene US$46.5 millones en préstamos y documentos por pagar a mediano plazo con tasas que fluctúan entre 4.0% a 5.0% (incluyendo FECI).

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 31 de diciembre 2014:	**Serie A: 102.25%.** **Serie B: 100%.**
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	**Banco General, S.A.**
Casas de Valores que crean Mercados a estos valores:	**Ninguna.**

Cable Onda

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

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

Estado de Situación Financiera (cifras en Miles de US$)	Año Fiscal dic-14	Año Fiscal dic-13	Año Fiscal dic-12	Año Fiscal dic-11	Año Fiscal dic-10
Ventas o Ingresos Totales	251,241	211,551	184,650	168,546	143,495
Margen Operativo	153,576	123,469	100,560	83,976	76,400
Gastos Generales y Administrativos	96,208	79,777	66,266	57,725	51,283
Utilidad o Pérdida Neta	36,637	26,708	20,092	13,930	18,422
Acciones emitidas y en circulación	240,923	240,923	240,923	240,923	240,923
Depreciación y Amortización	42,191	41,535	40,762	37,565	27,371

Balance General (cifras en Miles de US$)	Año Fiscal dic-14	Año Fiscal dic-13	Año Fiscal dic-12	Año Fiscal dic-11	Año Fiscal dic-10
Activo Circulante	56,189	43,022	41,665	41,797	34,625
Activos Totales	339,779	286,190	273,270	269,855	256,912
Pasivo Circulantes	78,173	22,925	19,638	25,271	32,107
Deuda a Largo Plazo	116,500	119,007	114,586	116,484	100,000
Pasivos Totales	232,650	180,699	169,487	176,158	161,212
Acciones Comunes	45,703	45,703	45,703	45,703	45,703
Impuesto Complementario	0	0	(578)	(572)	(640)
Utilidades Retenidas	61,426	59,789	58,658	48,566	50,637
Total Patrimonio	107,129	105,492	103,783	93,697	95,669
RAZONES FINANCIERAS:					
Pasivos/Patrimonio	2.17	1.71	1.63	1.88	1.69
Capital de Trabajo	(21,984)	20,097	22,027	16,526	2,518
Índice de Liquidez	0.72	1.88	2.12	1.65	1.08
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	7.82	6.37	5.00	3.83	6.48

Representante Legal: _____ .Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

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: 25 de Marzo de 2015.

Cable Onda

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.	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 **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.**
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas: a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. **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.** b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. **La designación de directores del Emisor no está sujeta a criterios de independencia.** c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. **La designación de directores del Emisor no está sujeta a criterios de independencia. Actualmente, ningún director de la empresa tiene funciones administrativas.**

Representante Legal: _____ Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. **El Emisor no cuenta con reglas que eviten dentro de la organización el control del Poder en un grupo reducido de accionistas o directivos.** d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. **El Emisor no cuenta con reglas que eviten dentro de la organización el control del Poder en un grupo reducido de accionistas o directivos.** e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. **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.** f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. **La Junta Directiva del Emisor se reúne de forma mensual. Las correspondientes Actas de Junta Directiva son levantadas por un director presente en dichas reuniones.** g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información. **Todo director y dignatario cuenta con el derecho de solicitar la información sobre las operaciones del Emisor.**
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. **El Emisor se rige por un código de ética desde hace más de diez 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.**
	Junta Directiva
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos: a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. **Mediante aprobación de la Junta Directiva.**

Representante Legal: Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. **Las transacciones entre partes relacionadas son divulgadas a la Junta Directiva y son sometidas a exámenes de rigurosidad tal cual se requiere de terceros.** c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. **Mediante aprobación de la Junta Directiva.** d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. **Mediante aprobación de la Junta Directiva.** e. Control razonable del riesgo. **La Junta Directiva en pleno supervisa el control razonable de los riesgos de la gestión del Emisor.** f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. **Por la gerencia, auditados externamente y son presentados a la Junta Directiva.** g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. **Por la gerencia y son presentados a la Junta Directiva.** 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). **No aplica. El capital accionario del Emisor consiste en valores no registrados.** i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. **Por la gerencia conjuntamente con abogados externos, y presentados a la Junta Directiva**
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades delos miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas

	extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. **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.**
	Composición de la Junta Directiva
6.	a. Número de Directores de la Sociedad **La Junta Directiva del Emisor está compuesta por siete directores principales. Adicionalmente, existen siete directores suplentes.** b. Número de Directores Independientes de la Administración **Siete directores, ninguno de los directores tiene funciones administrativas.** c. Número de Directores Independientes de los Accionistas **Todos los directores se relacionan a los accionistas.**
	Accionistas
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como: 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). **El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a criterios de selección gobierno corporativo y su observancia.** 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). **El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos.** 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).

	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. 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). **El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a la remuneración de los miembros de su Junta Directiva.** 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). **El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a la remuneración de ejecutivos claves.** 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). **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.**
	Comités
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como: a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente **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.** b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente **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.**

Representante Legal: _____ Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente **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.** c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente **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.** d. Otros: **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.**
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte? a. Comité de Auditoría **No aplica.** **b**. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. **No aplica.** c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. **No aplica.**
	Conformación de los Comités
10.	Indique cómo están conformados los Comités de: a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). **Comité Ejecutivo conformado por tres directores.** b. Cumplimiento y Administración de Riesgos **Comité Ejecutivo conformado por tres directores.**

Representante Legal: [redacted] Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. **No Aplica.**

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**.

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
Apoderado General

Representante Legal: _____ Fecha de este Informe: 25 de Marzo de 2015.

Estados Financieros Consolidados

Informe Cable Onda, S. A. y Subsidiaria

Año terminado el 31 de diciembre de 2014
Con Informe de los Auditores Independientes

CONTENIDO

Informe de los Auditores Independientes 1
Estado Consolidado de Situación Financiera 3
Estado Consolidado de Resultados 5
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio 6
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo 7
Notas a los Estados Financieros Consolidados 9- 43

Otra Información Adicional:
Consolidación de los Estados de Situación Financiera 44
Consolidación de los Estados de Resultados 46
Consolidación de los Estados de Utilidades Retenidas 47

Ernst & Young Limited Corp
Office One Building – Penthouse
50th St and 58th St – Obarrio P.O
Panamá R. of Panamá

P.O. Box 0832-1575 W T C
Tel: +507 208-0100
Fax: +507 214-4300
www.ey.com/centroamerica

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

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Cable Onda, S. A. y Subsidiaria (el Grupo), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, y los estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales 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 consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados 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 consolidados 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 del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea significativas en los estados financieros consolidados, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el control interno existente en la entidad, en lo que sea relevante para 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 de los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

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 significativos, la situación financiera consolidada de Cable Onda, S. A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2014, 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

31 de marzo de 2015
Panamá, República de Panamá

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Estado Consolidado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas			**2014**		2013
	ACTIVOS				
	Activos Corrientes				
5	Efectivo y equivalentes de efectivo	**B/.**	**4,006,907**	B/.	5,660,536
6, 16	Cuentas por cobrar - clientes, neto		**21,238,469**		19,198,855
16	Otras cuentas por cobrar		**3,886,213**		4,385,962
7	Inventario		**25,282,502**		10,739,111
	Gastos pagados por anticipado		**1,774,795**		3,037,926
			56,188,886		43,022,390
	Activos No Corrientes				
8	Fondo de cesantía		**4,085,455**		3,446,446
	Depósitos en garantía y otros activos		**1,293,335**		2,876,765
9	Activo intangible, neto		**26,987,707**		27,457,246
10	Valor pagado en exceso al costo de los activos adquiridos		**60,421,050**		60,421,050
11	Propiedad, mobiliario, equipos y mejoras a locales arrendados, neto		**190,802,370**		148,966,601
			283,589,917		243,168,108
	TOTAL ACTIVOS	**B/.**	**339,778,803**	B/.	286,190,498

Notas		2014	2013
	PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA		
	Pasivos Corrientes		
13, 16	Cuentas por pagar	B/. **42,081,466**	B/. 17,504,273
12	Prestaciones laborales por pagar	**6,091,824**	5,420,775
15	Bonos por pagar - porción a corto plazo	**30,000,000**	-
		78,173,290	22,925,048
	Pasivos No Corrientes		
14	Documentos y préstamos por pagar	**46,500,000**	19,007,164
15	Bonos por pagar - porción a largo plazo	**70,000,000**	100,000,000
	Depósitos de clientes	**7,127,952**	6,536,917
9	Ingreso diferido	**6,196,129**	5,944,489
	Impuesto sobre la renta por pagar	**-**	2,834,132
18	Impuesto sobre la renta diferido	**21,828,580**	20,735,250
	Prima de antigüedad e indemnización acumuladas	**2,823,946**	2,715,875
		154,476,607	157,773,827
	Patrimonio		
	Capital emitido: 240,923 acciones comunes sin valor nominal, emitidas y en circulación	**45,703,113**	45,703,113
	Utilidades retenidas	**61,425,793**	59,788,510
	Total Patrimonio del Accionista	**107,128,906**	105,491,623
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	B/. **339,778,803**	B/. 286,190,498

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 2014

(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		**2014**	2013
	Ingresos		
	Suscripciones TV	**B/. 100,634,676**	B/. 82,145,508
	Transmisión de datos, internet y data center	**98,867,103**	81,355,853
	Telefonía	**46,060,456**	43,457,527
16, 17	Otros servicios e ingresos	**5,679,015**	4,592,598
		251,241,250	211,551,486
	Costos y Gastos		
	Programación y costos de operación	**97,665,409**	88,082,471
	Gastos generales, ventas y administrativos	**96,208,684**	79,776,741
		193,874,093	167,859,212
	Utilidad en operaciones	**57,367,157**	43,692,274
	Intereses	**7,336,522**	6,854,643
	Utilidad antes del impuesto sobre la renta	**50,030,635**	36,837,631
18	Impuesto sobre la renta	**(13,393,352)**	(10,129,358)
	Utilidad neta	**B/. 36,637,283**	B/. 26,708,273

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 2014

(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Acciones Comunes	*Utilidades Retenidas*	*Total*
Al 1 de enero de 2013	B/. 45,703,113	B/. 58,080,237	B/. 103,783,350
Dividendos pagados	-	(25,000,000)	(25,000,000)
Utilidad neta	-	26,708,273	26,708,273
Al 31 de diciembre de 2013	45,703,113	59,788,510	105,491,623
Dividendos pagados	-	**(35,000,000)**	**(35,000,000)**
Utilidad neta	-	**36,637,283**	**36,637,283**
Al 31 de diciembre de 2014	**B/. 45,703,113**	**B/. 61,425,793**	**B/. 107,128,906**

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 2014

(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas			**2014**		2013
	Flujos de efectivo de actividades de operación				
	Utilidad antes del impuesto sobre la renta	**B/.**	**50,030,635**	B/.	36,837,631
	Ajustes por:				
11	Depreciación y amortización		**38,715,402**		37,464,946
	Pérdida neta en descarte de activo fijo		**3,568**		16,911
9	Otras amortizaciones		**3,475,746**		4,070,284
	Provisión para prima de antigüedad		**446,482**		957,895
6	Provisión para cuentas de cobro dudoso		**2,644,270**		4,519,575
	Intereses		**7,336,522**		6,854,643
	Ingresos diferidos		**251,640**		1,753,812
	Flujos de efectivo antes de cambios en el capital de trabajo		**102,904,265**		92,475,697
	Cuentas por cobrar - clientes		**(4,683,884)**		(5,296,670)
	Otras cuentas por cobrar		**499,749**		(2,794,717)
	Inventario		**(14,543,391)**		(530,961)
	Gastos pagados por anticipado		**1,263,131**		(394,201)
	Activos intangibles, neto		**(3,006,207)**		(2,742,400)
	Depósitos en garantía		**1,583,430**		(518,831)
	Cuentas por pagar		**22,653,538**		2,459,149
	Gastos acumulados y prestaciones laborales por pagar		**671,049**		950,173
	Depósitos de clientes		**591,035**		723,588
	Efectivo derivado de las operaciones		**107,932,715**		84,330,827
	Impuesto sobre la renta pagado		**(13,723,974)**		(10,212,683)
	Intereses pagados		**(6,823,047)**		(6,380,893)
	Prima de antigüedad pagada		**(338,411)**		(441,911)
	Flujos de efectivo neto provisto por las actividades de operación		**87,047,283**		67,295,340
	Flujos de efectivo de actividades de inversión				
	Aportes al fondo de cesantía, neto		**(639,009)**		(425,552)
11	Adquisición de activos fijos		**(80,554,739)**		(49,428,194)
	Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión		**(81,193,748)**		(49,853,746)
	Pasan...	**B/.**	**5,853,535**	B/.	17,441,594

Cable Onda, S.A. y Subsidiaria
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo (continuación)
Por el año terminado el
31 de diciembre de 2014

(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		**2014**	2013
	Vienen...	**B/. 5,853,535**	B/. 17,441,594
	Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
	Producto de nuevos préstamos	**46,500,000**	4,500,000
	Abono a préstamos	**(19,007,164)**	(81,392)
	Dividendos pagados	**(35,000,000)**	(25,000,000)
	Flujos de efectivo neto usado en actividades de financiamiento	**(7,507,164)**	(20,581,392)
	Disminución neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	**(1,653,629)**	(3,139,798)
	Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	**5,660,536**	8,800,334
	Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**B/. 4,006,907**	B/. 5,660,536

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

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 oficinas principales están ubicadas en Boulevard Costa del Este, Edificio Mapfre, Piso 4.

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, 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).

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

Servicio No.	*Fecha de Emisión*	*No. de Resolución*	*Descripción del Servicio*
101	17 de septiembre de 2002 6 de septiembre de 2001 26 de febrero de 2002	CT-1345 CT-1261 CT-1289	Servicio de telecomunicación básica local
102	17 de septiembre de 2002 6 de septiembre de 2001 26 de febrero de 2002	CT-1346 CT-1262 CT-1290	Servicio de telecomunicación básica nacional
103	19 de septiembre de 2002 6 de septiembre de 2001 26 de febrero de 2002	CT-1347 CT-1263 CT-1291	Servicio de telecomunicación básica internacional
104	27 de diciembre de 2003 6 de septiembre de 2001 1 de diciembre de 2000	CT-1540 CT-1264 CT-1217	Servicio de terminales públicos y semipúblicos
208	19 de diciembre de 1997 1 de diciembre de 2000	CT-128 CT- 1215	Servicio de transmisión de datos
209	19 de diciembre de 1997 1 de diciembre de 2000	CT-136 CT- 1214	Servicio de conmutación de datos
211	12 de marzo de 1998 1 de diciembre de 2000	CT-306 CT-1213	Servicio de internet para uso público
212	19 de diciembre de 1997 1 de diciembre de 2000	CT-140 CT- 1216	Servicio de retransmisión de facsímile
219	23 de octubre de 1997	CT-107	Servicio de enlace para estaciones de televisión, Para uso propio

1. Información Corporativa (continuación)

Servicio No.	*Fecha de Emisión*	*No. de Resolución*	*Descripción del Servicio*
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
400	1 de diciembre de 2000	CT-1211	
	12 de diciembre de 2005	CT-1687	
400	12 de abril de 2005	CT-1687	Servicios de valor agregado de Telecomunicaciones
500	24 de agosto de 1998	CT-547	Servicios de reventa de servicios de
	31 de diciembre de 2002	CT-1380	telecomunicaciones
804	12 de marzo de 1991	JD-2270	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, excepto por los servicios No.804,903 y 904 que tienen una duración de 25 años.

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.

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 período terminado el 31 de diciembre de 2014, fueron autorizados para su emisión por la Administración el 31 de marzo de 2015.

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 Consolidados

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 2014, han sido preparados en una base de costo histórico, exceptuando aquellos casos en que se hace referencia en las políticas contables mencionadas en la Nota 4.

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 2014 incluyen las cuentas de activos, pasivos y operaciones de Cable Onda, S. A. y su Subsidiaria, Fronteras Security, Inc. Los estados financieros de las subsidiarias fueron preparados a la misma fecha de los estados financieros de Cable Onda, S. A., utilizando políticas contables uniformes. Durante el 2014, Cable Onda, S. A. se fusionó con Advanced Communication Network, S. A. (Advance) sobreviviendo Cable Onda, S. A. Debido a que Cable Onda, S. A. era propietaria 100% de Advance, no se presentan cambios en los estados financieros consolidados por esta transacción.

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 Consolidados (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 consolidado 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 con base en 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 es definida como finita o indefinida.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (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.

Los activos intangibles con vidas útiles indefinidas no son amortizados y sobre una base anual, el Grupo efectúa una evaluación para identificar disminuciones en el valor razonable o cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede el importe recuperable, el Grupo valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable.

Las ganancias o pérdidas que surjan al dar de baja un activo intangible es determinada por el Grupo como la diferencia entre producto de la venta o disposición y el importe neto en libros del activo intangible y reconociéndolas en los resultados del año en que ocurre la transacción.

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.

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)

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:

	Vida Útil Estimada
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	3 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 con base en la vigencia de la deuda.

Deterioro de activos financieros

El Grupo evalúa a la fecha del estado consolidado 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 sí, 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)

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.

Deterioro de activos no financieros

El Grupo efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos no financieros, con el objetivo de identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede el importe recuperable, el Grupo valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable, definido este como la cifra mayor entre sus valor razonable menos los costos de venta y su valor en uso. Los ajustes que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinan.

El Grupo evalúa al cierre de cada ejercicio contable si existe algún indicio de la pérdida por deterioro del valor previamente reconocida para un activo no financiero distinto de plusvalía, ha disminuido o ya no existe. Si existiese tal indicio, el Grupo re-estima el valor recuperable del activo y si es del caso, revierte la pérdida aumentando el activo hasta su valor recuperable, el cual no superará el valor neto en libros del activo antes de reconocer la pérdida por deterioro original, reconociendo el crédito en los resultados del período.

Pasivos financieros

Reconocimiento inicial y medición inicial de los pasivos financieros

Los pasivos financieros contemplados en el alcance de NIC 39, sin clasificados como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, documentos y préstamos por pagar e instrumentos financieros derivados designados como instrumentos de cobertura con una cobertura efectiva, según sea apropiado. El Grupo determina la clasificación de sus pasivos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

El Grupo reconoce sus pasivos financieros inicialmente al valor razonable más los costos directamente atribuibles a la transacción en el caso de documentos y préstamos por pagar.

Los pasivos financieros del Grupo incluyen cuentas por pagar, documentos y préstamos por pagar y bonos por pagar.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Medición subsecuente de los pasivos financieros.

Documentos, préstamos y bonos por pagar

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 período 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.

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.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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.

Operación conjunta

Una operación conjunta es un acuerdo mediante el cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos y obligaciones con respecto a los pasivos, relacionadas con el acuerdo. En un acuerdo conjunto, ninguna parte individualmente controla el acuerdo por sí misma. Una parte con control conjunto de un acuerdo puede impedir que cualquiera de las otras partes, o grupo de las partes, controle el acuerdo.

Arrendamientos operativos

Arrendamiento financiero

De acuerdo con la Interpretación CINIIF No.4 Determinación de si un acuerdo contiene un arrendamiento, los contratos de fibra óptica que confieren un derecho específico de uso por una porción definida del activo subyacente en forma de fibras dedicados para uso exclusivo se consideran arrendamientos. El Grupo ha evaluado estos contratos y ha determinado que consisten en arrendamiento financiero. Los mismos han si reconocido en el estado consolidado de situación financiera en el rubro de propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a locales arrendados, neto y se amortizan en línea recta durante el término del contrato.

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 consolidado de resultados y lo reconoce en el estado consolidado 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 consolidado 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 consolidado 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 consolidado 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 consolidado 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)

Cambios en políticas contables y divulgaciones

Las políticas contables adoptadas por el Grupo para la preparación de sus estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014 son consistentes con aquellas que fueron utilizadas para la preparación de sus estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

El Grupo adoptó por primera vez las siguientes normas, enmiendas a normas e interpretaciones que son efectivas para periodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2014. Estas normas e interpretaciones no tuvieron un impacto relevante sobre los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

Interpretación IFRIC 21 Gravámenes (IFRIC 21)
El IFRIC 21 aclara que una entidad reconoce un pasivo por gravámenes cuando ocurre la actividad que da origen al pago, según lo identifica la legislación relevante. Para un gravamen que se origina al alcanzar un umbral mínimo, la interpretación aclara que no se debe anticipar el pasivo con anterioridad a alcanzar el umbral mínimo.

Divulgaciones sobre el monto recuperable de activos no financieros – enmiendas a la NIC 36 Deterioro de Activos
Estas enmiendas eliminan la consecuencia no intencional de la NIIF 13 sobre las divulgaciones requeridas bajo la NIC 36. Adicionalmente, estas enmiendas requieren la divulgación de los montos recuperables para los activos o unidades generadoras de efectivo para las cuales se ha reconocido o reversado una pérdida por deterioro durante el período.

Mejoras anuales del ciclo 2010-2012
En el ciclo de mejoras anuales 2010-2012, el IASB emitió siete enmiendas a las normas las cuales incluyeron una enmienda a la NIIF 13 *Medición del Valor Razonable*. La enmienda a la NIIF 13 es efectiva inmediatamente y, por lo tanto, para los períodos que comienzan el 1 de enero de 2014, y aclara en las Bases para las Conclusiones que las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar a corto plazo sin tasas de interés establecidas se pueden medir según los montos facturados cuando el efecto del descuento no es importante.

Mejoras anuales del ciclo 2011-2013
En el ciclo de mejoras anuales 2011-2013, el IASB introdujo cuatro enmiendas a cuatro normas, las cuales incluyeron una enmienda a la NIIF 1 *Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera.* La enmienda a la NIIF 1 es efectiva inmediatamente y, por lo tanto, para los períodos que comienzan el 1 de enero de 2014, y aclara en las Bases para las Conclusiones que una entidad puede elegir aplicar una norma actual o una nueva norma que aún no es obligatoria, pero permite la aplicación temprana, siempre y cuando la norma se aplique consistentemente a través de los períodos presentados en los primeros estados financieros NIIF de la entidad.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Normas emitidas pero que aún no han entrado en vigencia

Las normas e interpretaciones emitidas pero que aún no han entrado en vigencia al 31 de diciembre de 2014 se describen seguidamente. El Grupo pretende adoptar estas normas e interpretaciones, en tanto sean aplicables a su actividad, cuando entren en vigencia. Se espera que las nuevas normas o enmiendas no tengan un efecto material sobre los estados financieros consolidados.

NIIF 9 Instrumentos Financieros
En julio de 2014, el IASB publicó la versión final de la NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, la cual refleja todas las fases del proyecto de instrumentos financieros y reemplaza a la IAS 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* y todas las versiones anteriores de la NIIF 9.

La norma introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición, el deterioro, y la contabilidad de coberturas. La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018, se permite la aplicación temprana. Se requiere de aplicación retrospectiva, pero la información comparativa no es obligatoria. La aplicación temprana de versiones anteriores de la NIIF 9 (2009, 2010 y 2013) es permitida si la fecha de la aplicación inicial es antes del 1 de febrero de 2015.

NIIF 15 Ingresos Procedentes de Contratos con Clientes
La NIIF 15 se emitió en mayo de 2014 y establece un modelo de cinco pasos que aplicará a los ingresos procedentes de contratos con clientes. Bajo la NIIF 15 los ingresos se reconocen por un importe que refleja la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir bienes o servicios a un cliente.

Los principios en la NIIF 15 proveen un enfoque más estructurado para medir y reconocer ingresos. La nueva norma para ingresos aplica a todas las entidades y reemplaza todos los requerimientos actuales de reconocimiento de ingresos bajo NIIF. Se requiere una aplicación retrospectiva ya sea completa o modificada para los períodos anuales a partir del 1 de enero 2017, y se permite su adopción temprana.

Enmiendas a la NIC 16 y NIC 38: Aclaración de Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización
Las enmiendas aclaran el principio en la NIC 16 y NIC 38 de que los ingresos reflejan un patrón de beneficios económicos que se generan de la operación de un negocio (del cual el activo es parte) en vez de los beneficios económicos que se consumen por medio del uso del activo. Como resultado, no se puede utilizar un método basado en ingresos para depreciar la propiedad, planta y equipo, y sólo se puede usar en circunstancias muy limitadas para amortizar activos intangibles. Las enmiendas tienen vigencia prospectiva para los períodos anuales a partir del 1 de enero de 2016, con la posibilidad de una adopción temprana.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Enmiendas a la NIC 19 Planes de Beneficios Definidos: Retribuciones a los Empleados
La NIC 19 requiere que una entidad considere las contribuciones de los empleados o terceros, cuando contabilice los planes de beneficios definidos. Cuando las cotizaciones estén vinculadas al servicio, deben ser atribuidas en los períodos de servicio como un beneficio negativo. Estas enmiendas aclaran que, si la cantidad de las contribuciones es independiente del número de años de servicio, una entidad puede reconocer tales contribuciones como una reducción en el costo de servicios en el período en el que el servicio es brindado, en lugar de asignar las contribuciones a los periodos de servicio. Esta enmienda es efectiva para los períodos anuales que empiezan en o después del 1 de julio de 2014.

Enmiendas a la NIIF 11 Acuerdos Conjuntos: Contabilidad para Adquisiciones de Intereses en Operaciones Conjuntas
Las enmiendas a la NIIF 11 requieren que un operador conjunto que contabilice la adquisición de intereses en una operación conjunta, en la cual la actividad de la operación conjunta constituye un negocio debe aplicar los principios relevantes de la NIIF 3 para contabilización de combinaciones de negocios. Las enmiendas también aclaran que los intereses que se tenían anteriormente en una operación conjunta no se remiden con la adquisición de intereses adicionales en la misma operación conjunta mientras se retenga el control conjunto. Además, se agregó una exclusión al alcance de la NIIF 11 para especificar que las enmiendas no aplican cuando las partes que comparten control conjunto, incluyendo la entidad que reporta, están bajo el control común de la misma parte controladora última. Las enmiendas aplican a la adquisición de interés inicial en una operación conjunta y a la adquisición de interés adicional en la misma operación conjunta, y tienen vigencia prospectiva para los periodos anuales a partir del 1 de enero de 2016, con la posibilidad de una adopción temprana.

Mejoras anuales de los ciclos 2010-2012 y 2011-2013
A continuación se listan las mejoras a normas que son efectivas a partir del 1 de julio de 2014:

- *NIIF 2 Pagos basados en Acciones.* Esta mejora se aplica prospectivamente y aclara ciertos temas relacionados con las definiciones de desempeño y condiciones de servicio las cuales son condiciones de irrevocabilidad.

- *NIIF 13 Medición del Valor Razonable.* Esta enmienda se aplica de forma prospectiva y aclara que la excepción al portafolio en la NIIF 13 puede aplicar no sólo a los activos y pasivos financieros, sino también a otros contratos dentro del alcance de la NIIF 9 (o NIC 39, según aplique).

- *NIC 16 Propiedad, Planta y Equipo y NIC 38 Activos Intangibles.* La enmienda se aplica retrospectivamente y aclara en NIC 16 y NIC 38 que el activo puede revalorarse en referencia a los datos observables ya sea sobre el valor en libros bruto o neto. Además, la depreciación acumulada o amortización es la diferencia entre el valor en libros y el valor bruto del activo.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

- *NIC 24 Información a Revelar sobre Partes Relacionadas.* Esta enmienda se aplica retrospectivamente y aclara que una entidad de administración (una entidad que ofrece servicios de personal gerencial clave) constituye una parte relacionada sujeta a las revelaciones de partes relacionadas. Además, una entidad que utiliza a una entidad de administración debe revelar los gastos incurridos en los servicios de administración.

5. Efectivo y Equivalente de Efectivo

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Efectivo en caja	**B/. 65,794**	B/. 56,522
Banco General	**2,946,450**	2,992,022
Banco Panamá	**57,485**	98,570
Global Bank	**276,526**	812,917
Caja de Ahorros	**71,605**	98,408
Banco Aliado	**-**	8,809
Banesco	**85,042**	449,518
Banistmo	**381,102**	520,294
The Bank of Nova Scotia	**22,416**	31,832
Banvivienda	**97,487**	591,644
Bac Panamá	**3,000**	-
	B/. 4,006,907	B/. 5,660,536

6. Cuentas por Cobrar – Clientes, Neto

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Cable, Telefonía y otros servicios	**B/. 19,468,246**	B/. 19,636,368
Operadores	**3,307,038**	1,774,677
	22,775,284	21,411,045
Menos: estimación acumulada para cuentas de cobro dudoso	**(1,536,815)**	(2,212,190)
	B/. 21,238,469	B/. 19,198,855

6. Cuentas por Cobrar – Clientes, Neto (continuación)

Un análisis de la antigüedad de las cuentas por cobrar no deterioradas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se presenta a continuación:

	Sin atraso ni deterioro	*Entre 30 y 60 días*	*Entre 60 y 90 días*	*Entre 90 y 120 días*	*Más de 120 días*	*Total*
2014	**B/. 13,544,039**	**B/. 4,299,874**	**B/. 957,946**	**B/. 275,205**	**B/. 2,161,405**	**B/. 21,238,469**
2013	B/. 9,830,141	B/ 5,103,753	B/. 1,117,504	B/. 765,172	B/. 2,382,285	B/. 19,198,855

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Saldo al inicio del año	**B/. 2,212,190**	B/. 575,379
Más estimación del año	**2,644,270**	4,519,575
Menos cargo contra la estimación	**(3,319,645)**	(2,882,764)
Saldo al final del año	**B/. 1,536,815**	B/. 2,212,190

Los plazos de vencimiento de las cuentas por cobrar se extienden hasta 30 días contados a partir de la fecha de emisión de las respectivas facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, no generan intereses excepto intereses de mora y son recuperables en la moneda de funcional de los estados financieros consolidados.

Los importes debitados contra la estimación durante el período incluyen montos facturados en el mismo año.

7. Inventario

Al 31 de diciembre de 2014 el inventario se desglosa así:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Materiales y equipo	B/. **24,136,538**	B/. 9,951,130
Inventario en tránsito	**1,145,964**	787,981
	B/. 25,282,502	B/. 10,739,111

8. Fondo de Cesantía

El ingreso por interés para el año 2014 fue de B/.151,697 (2013 – B/.130,520). 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 las combinaciones de negocios, se reconocieron otros activos intangibles de vida finita y se identificaron marcas a las que se han considerado de vida indefinida.

Los activos intangibles se resumen así:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Vida indefinida	**B/. 16,699,519**	B/. 16,699,519
Vida finita	**10,288,188**	10,757,727
	B/. 26,987,707	B/. 27,457,246

El movimiento de los activos intangibles de vida finita al 31 de diciembre es el siguiente:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Saldo neto al inicio del año	**B/. 10,757,727**	B/. 12,085,611
Aumento	**3,006,207**	2,742,400
Cargo por amortización	**(3,475,746)**	(4,070,284)
	B/. 10,288,188	B/. 10,757,727
Intangibles, al costo	**B/. 25,269,029**	B/. 22,526,629
Aumentos	**3,006,207**	2,742,400
Amortización acumulada	**(17,987,048)**	(14,511,302)
Valor neto	**B/. 10,288,188**	B/. 10,757,727

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

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.

En octubre de 2014, el Grupo adquirió la cartera y algunos equipos de Cable Total, S. A. De acuerdo a la Norma de Información Financiera No.3, el Grupo se encuentra evaluando el valor razonable de los activos tangibles e intangibles adquiridos y ha reconocido provisionalmente una plusvalía de B/.1,043,000.

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

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.

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Balance	**B/. 60,421,050**	B/. 60,421,050

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

31 de diciembre de 2014

	Terreno	*Edificio y Mejoras*	*Mobiliario y Enseres*	*Equipo de Cómputo*	*Equipo Técnico*	*Equipo de Transporte*	*Mejoras a Locales Arrendados*	*Construcciones en Proceso*	*Total*
Al 1 de enero de 2014, neto de depreciación y amortización acumulada	B/. 377	B/. 3,697,712	B/. 2,059,358	B/. 4,681,305	B/. 116,706,435	B/. 3,029,064	B/. 9,959,504	B/. 8,832,846	B/. 148,966,601
Adiciones	-	-	619,669	2,082,582	57,150,064	2,488,783	2,107,757	16,105,884	80,554,739
Retiro, neto	-	-	(2)	-	-	(3,566)	-	-	(3,568)
Depreciación y amortización	-	(223,958)	(448,114)	(1,972,509)	(33,716,331)	(1,150,669)	(1,203,821)	-	(38,715,402)
Al 31 diciembre, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 377	B/. 3,473,754	B/. 2,230,911	B/. 4,791,378	B/. 140,140,168	B/. 4,363,612	B/. 10,863,440	B/. 24,938,730	B/. 190,802,370
Al 1 de enero de 2014									
Al costo	B/. 377	B/. 5,843,288	B/. 5,377,289	B/. 14,508,789	B/. 331,941,201	B/. 5,768,834	B/. 13,960,689	B/. 8,832,846	B/. 386,233,313
Depreciación y amortización acumuladas	-	(2,145,576)	(3,317,931)	(9,827,484)	(215,234,766)	(2,739,770)	(4,001,185)	-	(237,266,712)
Valor neto	B/. 377	B/. 3,697,712	B/. 2,059,358	B/. 4,681,305	B/. 116,706,435	B/. 3,029,064	B/. 9,959,504	B/. 8,832,846	B/. 148,966,601
Al 31 de diciembre de 2014									
Al costo	B/. 377	B/. 5,843,288	B/. 5,996,958	B/. 16,591,371	B/. 389,091,265	B/. 8,257,617	B/. 16,068,446	B/. 24,938,730	B/. 466,788,052
Depreciación y amortización acumuladas	-	(2,369,534)	(3,766,047)	(11,799,993)	(248,951,097)	(3,894,005)	(5,205,006)	-	(275,985,682)
Valor neto	B/. 377	B/. 3,473,754	B/. 2,230,911	B/. 4,791,378	B/. 140,140,168	B/. 4,363,612	B/. 10,863,440	B/. 24,938,730	B/. 190,802,370

11. Propiedad, Mobiliario, Equipos y Mejoras a Locales Arrendados, Neto (continuación)

31 de diciembre 2013

	Terreno	*Edificio y Mejoras*	*Mobiliario y Enseres*	*Equipo de Cómputo*	*Equipo Técnico*	*Equipo de Transporte*	*Mejoras a Locales Arrendados*	*Construcciones en Proceso*	*Total*
Al 1 de enero de 2013, neto de depreciación y amortización acumulada	B/. 377	B/ 3,895,460	B/. 934,378	B/. 2,299,958	B/. 113,100,243	B/. 1,389,992	B/. 9,298,494	B/. 6,101,362	B/. 137,020,264
Adiciones	-	-	1,486,729	3,854,927	37,257,625	2,356,304	1,741,125	2,731,484	49,428,194
Retiro, neto	-	(2,976)	(4,542)	-	1,594	(10,987)	-	-	(16,911)
Depreciación y amortización	-	(194,772)	(357,207)	(1,473,580)	(33,653,027)	(706,245)	(1,080,115)	-	(37,464,946)
Al 31 diciembre, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 377	B/. 3,697,712	B/. 2,059,358	B/. 4,681,305	B/. 116,706,435	B/. 3,029,064	B/. 9,959,504	B/. 8,832,846	B/. 148.966.601
Al 1 de enero de 2013									
Al costo	B/. 377	B/ 5,843,288	B/. 3,890,560	B/ 10,653,862	B/ 294,683,576	B/ 3,412,530	B/. 12,219,564	B/. 6,101,362	B/ 336,805,119
Depreciaciou y amortización acumuladas	-	(1,947,828)	(2,956,182)	(8,353.904)	(181,583,333)	(2,022,538)	(2,921,070)	-	(199,784,855)
Valor neto	B/. 377	B/. 3,895,460	B/. 934,378	B/. 2,299,958	B/. 113,100,243	B/. 1,389,992	B/. 9,298,494	B/. 6,101,362	B/. 137,020,264
Al 31 de diciembre de 2013									
Al costo	B/ 377	B/. 5,843,288	B/. 5,377,289	B/. 14,508,789	B/. 331,941,201	B/ 5,768,834	B/. 13,960,689	B/. 8,832,846	B/. 386,233,313
Depreciación y amortización acumuladas	-	(2,145,576)	(3,317,931)	(9,827,484)	(215,234,766)	(2,739,770)	(4,001,185)	-	(237,266,712)
Valor neto	B/. 377	B/. 3,697,712	B/. 2,059,358	B/. 4,681,305	B/. 116,706,435	B/. 3,029,064	B/. 9,959,504	B/. 8,832,846	B/. 148,966,601

12. Prestaciones Laborales por Pagar

Al 31 de diciembre de 2014 las prestaciones laborales por pagar se desglosan así:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Prestaciones laborales por pagar	**B/. 1,288,276**	B/. 1,061,464
Reservas laborales	**4,803,548**	4,359,311
	B/. 6,091,824	B/. 5,420,775

13. Cuentas por Pagar

Al 31 de diciembre de 2014 el saldo de las cuentas por pagar es de B/.42,081,466 (2013- B/.17,504,273), 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 consolidados.

14. Documentos y Préstamos por Pagar

Los documentos y préstamos por pagar por B/.46,500,000 al 31 de diciembre de 2014 (2013 - B/.19,007,164), corresponden a desembolsos de las líneas de crédito que mantiene el Grupo, devengan interés anual entre 2.8% y 4%.

El Grupo mantiene líneas de crédito aprobadas para capital de trabajo por B/.115,000,000 al 31 de diciembre de 2014, de los cuales al cierre del período, se han utilizado B/.46,000,000.

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

	31 de diciembre de	
	2014	2013
A 2 años	**B/. 46,500,000**	B/. 19,007,164

14. Documentos y Préstamos por Pagar (continuación)

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

		31 de diciembre de	
		2014	2013
	Vencimiento		
Documento por pagar	2016	**B/. 20,500,000**	B/. 12,007,164
Préstamo por pagar	2016	**26,000,000**	7,000,000
		B/. 46,500,000	B/. 19,007,164

15. 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.

15. Bonos por Pagar (continuación)

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.

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:

	Precio equivalente sobre su valor nominal
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.

15. Bonos por Pagar (continuación)

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;
   - 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;

15. Bonos por Pagar (continuación)

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;

El vencimiento de los bonos se presenta a continuación:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Vencimiento a 1 año	**B/. 30,000,000**	B/. -
Vencimiento de 2 a 5 años	**70,000,000**	51,000,000
Vencimiento más de 5 años	**-**	49,000,000
	B/. 100,000,000	B/. 100,000,000

Al 31 de diciembre de 2014 la Administración del Grupo está cumpliendo con las condiciones financieras establecidas en el contrato de compra-venta de bonos.

16. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Compañías afiliadas		
Cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar	**B/. 659,987**	B/. 96,479
Cuentas por pagar	**B/. 1,406,853**	B/. 40,255
Gastos de alquiler	**B/. 1,424,361**	B/. 1,425,643
Ingresos de publicidad	**B/. 500,000**	B/. 500,000

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. Este gasto de alquiler corresponde al alquiler del edificio principal de Cable Onda, S. A. y de otros inmuebles, tal como lo describe en la Nota 20.

No se ha dado ni recibido garantías para ninguna cuenta por cobrar o pagar a partes relacionadas. Para el trimestre terminado el 31 de diciembre 2014, 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.

16. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (continuación)

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.

	Año terminado el 31 de diciembre de	
	2014	2013
Remuneraciones a ejecutivos claves	**B/. 2,561,054**	B/. 3,164,615

17. Otros Servicios

	Año terminado el 31 de diciembre de	
	2014	2013
Instalaciones	**B/. 1,877,448**	B/. 1,897,807
Otros ingresos	**2,723,634**	1,686,031
Publicidad	**500,000**	500,000
Servicios adicionales	**577,933**	508,760
	B/. 5,679,015	B/. 4,592,598

18. Impuesto sobre la Renta

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

	Año terminado el 31 de diciembre de	
	2014	2013
Corriente	**B/. 12,300,022**	B/. 10,227,903
Impuesto diferido, neto	**1,093,330**	(98,545)
	B/. 13,393,352	B/. 10,129,358

18. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Mediante la Gaceta Oficial No.26489-A se publica la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, se reformó el régimen fiscal vigente en la República de Panamá. Entre los principales cambios están:

- Se redujo la tasa del impuesto sobre la renta a partir del período fiscal 2010, excepto para compañías y sus subsidiarias dedicadas a ciertos tipos de negocios entre los que se incluyen las telecomunicaciones, las cuales reducirán su tasa de impuesto sobre la renta de la siguiente forma: 27.5% en 2012 y a 25% en 2014.

- Modificación de la base de aplicación para los contribuyentes a los cuales se aplique el Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del impuesto sobre la renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

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:

	Año terminado el 31 de diciembre de	
	2014	2013
Utilidad en operaciones antes del impuesto sobre la renta	**B/. 50,030,635**	B/. 36,837,631
Cálculo en base a la tasa de impuesto esperado 25% (2013: 27.5%)	**12,507,659**	10,130,348
Ingresos exentos y no gravables	**(527,130)**	(427,739)
Gastos no deducibles	**1,412,823**	426,749
	B/. 13,393,352	B/. 10,129,358

18. 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	
	2014	2013
Impuesto sobre la renta diferido no corriente		
Impuesto sobre la renta diferido pasivo:		
Depreciación y amortización	**B/. 11,822,987**	B/. 10,630,243
Ingresos y gastos diferidos	**545,333**	616,947
Intangibles	**5,672,452**	6,048,092
Amortización de plusvalía	**5,828,246**	5,828,246
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	**23,869,018**	23,123,528
Impuesto sobre la renta diferido activo:		
Crédito por inversión	**(399,974)**	(968,944)
Provisión de ingresos y gastos	**(1,256,260)**	(791,250)
Estimación para cuentas de cobro dudoso	**(384,204)**	(628,084)
Impuesto sobre la renta diferido activo	**(2,040,438)**	(2,388,278)
Impuesto sobre la renta diferido pasivo no circulante, neto	**B/. 21,828,580**	B/. 20,735,250

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

El Grupo compensa sus activos y pasivos por impuesto sobre la renta corriente y los activos y pasivos por impuesto sobre la renta diferido cuando asiste legalmente el derecho de hacerlo y las partidas involucradas se derivan del impuesto sobre la renta correspondiente a la misma autoridad fiscal.

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 2014.

18. Impuesto sobre la Renta (continuación)

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 período fiscal, hasta que el 100% del crédito fiscal sea consumido. Al 31 de diciembre de 2014 el monto queda pendiente de uso B/.399,974.

De acuerdo a las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta del Grupo pueden estar sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los últimos tres años incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2014.

19. 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	
	2014	2013
Sueldos, comisiones y premios	**B/. 23,322,505**	B/. 18,104,034
Dietas y gastos de representación	**3,034,224**	2,512,331
Bonificaciones y decimotercer mes	**3,053,454**	2,410,709
Vacaciones	**2,449,510**	1,925,321
Participación en utilidades	**3,680,784**	3,073,132
Seguro social y seguro educativo patronal	**4,183,919**	3,287,309
Riesgos profesionales	**610,222**	479,196
Gasto prima de antigüedad	**931,802**	591,085
Otros gastos	**2,270,422**	1,389,723
	B/. 43,536,842	B/. 33,772,840

20. 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 principal 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.

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. en Chiriquí. 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.

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. en Divisa. 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 durante el primer año al tercer año.

20. Compromisos y Contingencias (continuación)

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 2014 los pagos mínimos futuros en concepto de arrendamientos operativos para los próximos años se resumen así:

	Monto
2015	B/. 8,144,043
2016	B/. 9,677,523
2017 en adelante	B/. 17,821,566

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 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, presuscripción 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.

20. Compromisos y Contingencias (continuación)

Cable Onda, S. A. en consorcio con otras compañías ha firmado el contrato No. 10071970-08-21 con la Caja de Seguro Social por un monto de B/.86,373,650, para realizar los trabajos de suministro, instalación, configuración y mantenimiento de un sistema integrado de información de diagnóstico por imagen, adicional se solicitó el equipamiento y licencias para todas las unidades ejecutoras de la Caja de Seguro Social a nivel nacional, además de suministrar, instalar y poner en funcionamiento equipos radiológicos y mantenimientos correctivos y preventivos de las unidades de imaginología.

Cable Onda, S. A. garantiza el cumplimiento de la obligación contraida con la Caja de Seguro Social mediante fianza de cumplimiento que representa el 25% del monto total del contrato más fianzas de responsabilidad civil por un monto aproximado de B/.7 millones.

Este contrato tiene fecha de proceder a partir del 21 de enero 2014 y tiene una duración de 60 meses.

Contingencias

Cable Onda, S.A. mantiene procesos pendientes para el cobro de costas por procesos donde ha ganado o ha sido absuelta, por la suma de B/.596,474 y un Proceso Civil donde ha sido demandada junto a un tercero, en forma solidaria por B/.2,000,000 (o sea, que solo le corresponde B/.1,000,000). En todos estos procesos sus abogados estiman que existen probabilidades de éxito de que fallen a favor de Cable Onda, S. A.

21. 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.

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.

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

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 2014, el 68% del financiamiento obtenido por el Grupo está pactado a tasas de interés fijas, mientras que tan sólo en 32% está pactado a tasas de interés 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/.348,750.

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.

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

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

	Menos de 3 meses	*de 3 a 12 meses*	*Más de 1 año*	*Total*
Al 31 de diciembre de 2014				
Documentos y préstamos por pagar	**B/. -**	**B/. 30,000,000**	**B/. 116,500,000**	**B/. 146,500,000**
Cuentas por pagar comerciales	**22,474,341**	**19,607,124**	**-**	**42,081,465**
	B/. 22,474,341	**B/. 49,607,124**	**B/. 116,500,000**	**B/. 188,581,465**

	Menos de 3 meses	*de 3 a 12 meses*	*Más de 1 año*	*Total*
Al 31 de diciembre de 2013				
Documentos y préstamos por pagar	B/. -	B/. -	B/. 119,007,164	B/. 119,007,164
Cuentas por pagar comerciales	16,546,319	957,954	-	17,504,273
	B/. 16,546,319	B/. 957,954	B/. 119,007,164	B/. 136,511,437

22. 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.

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.

22. Valor Razonable de Instrumentos Financieros (continuación)

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 consolidados del Grupo, según su clasificación.

	Valor en Libros		Valor Razonable	
	2014	2013	**2014**	2013
Activo Financiero				
Efectivo y equivalentes de efectivo	**B/. 4,006,907**	B/. 5,660,536	**B/. 4,006,907**	B/. 5,660,536
Cuentas por cobrar	**B/. 21,238,469**	B/. 19,198,855	**B/. 21,238,469**	B/. 19,198,855
Pasivos Financieros				
Documentos y prestamos por pagar	**B/. 146,500,000**	B/. 119,007,164	**B/. 147,175,000**	B/. 120,757,164

23. 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 2014 y 2013.

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 2014 dicha razón financiera fue de 2.13 (1.66 a diciembre 2013).

Otras Información Adicional

Cable Onda, S. A. y Subsidiaria
Consolidación de los Estados de Situación Financiera
31 de diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Consolidado	*Eliminaciones y asientos de consolidación*	*Subtotal*	*Cable Onda, S. A.*	*Fronteras Security*
ACTIVOS					
Activos Corrientes					
Efectivo y equivalentes de efectivo	**B/. 4,006,907**	**B/. -**	**B/. 4,006,907**	**B/. 3,991,044**	**B/. 15,863**
Cuentas por cobrar - clientes, neto	**21,238,469**		**21,238,469**	**20,826,336**	**412,133**
Otras cuentas por cobrar	**3,886,213**	**-**	**3,886,213**	**3,886,213**	**-**
Inventario	**25,282,502**	**-**	**25,282,502**	**25,261,181**	**21,321**
Gastos pagados por anticipado	**1,774,795**	**-**	**1,774,795**	**1,774,795**	**-**
	56,188,886	**-**	**56,188,886**	**55,739,569**	**449,317**
Activos No Corrientes					
Fondo de cesantía	**4,085,455**	**-**	**4,085,455**	**4,085,455**	**-**
Depósitos en garantía y otros activos	**1,293,335**	**-**	**1,293,335**	**1,283,371**	**9,964**
Activo intangible, neto	**26,987,707**	**-**	**26,987,707**	**26,927,707**	**60,000**
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	**190,802,370**	**-**	**190,802,370**	**190,802,370**	**-**
	283,589,917	**-**	**283,589,917**	**283,519,953**	**69,964**
TOTAL ACTIVOS	**B/. 339,778,803**	**B/. -**	**B/. 339,778,803**	**B/. 339,259,522**	**B/. 519,281**

Cable Onda, S. A. y Subsidiaria
Consolidación de los Estados de Situación Financiera (continuación)
31 de diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Consolidado	*Eliminaciones y asientos de consolidación*	*Subtotal*	*Cable Onda, S. A.*	*Fronteras Security*
PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA					
Pasivos Corrientes					
Cuentas por pagar	B/. 42,081,466	B/. -	B/. 42,081,466	B/. 41,634,415	B/. 447,051
Prestaciones laborales por pagar	6,091,824	-	6,091,824	6,079,781	12,043
Bonos por pagar - porción a corto plazo	30,000,000	-	30,000,000	30,000,000	-
	78,173,290	-	78,173,290	77,714,196	459,094
Pasivos No Corrientes					
Documentos y préstamos por pagar	46,500,000	-	46,500,000	46,500,000	-
Bonos por pagar - porción a largo plazo	70,000,000	-	70,000,000	70,000,000	-
Depósitos de clientes	7,127,952	-	7,127,952	7,127,952	-
Ingresos diferidos	6,196,129	-	6,196,129	6,196,129	-
Impuesto sobre la renta diferido	21,828,580	-	21,828,580	21,828,580	-
Prima de antigüedad e indemnización acumuladas	2,823,946	-	2,823,946	2,823,946	-
	154,476,607	-	154,476,607	154,476,607	-
Patrimonio del Accionista					
Acciones comunes	45,703,113	-	45,703,113	45,703,113	-
Utilidades retenidas	61,425,793	-	61,425,793	61,365,606	60,187
Total Patrimonio del Accionista	107,128,906	-	107,128,906	107,068,719	60,187
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA	B/. 339,778,803	B/. -	B/. 339,778,803	B/. 339,259,522	B/. 519,281

Cable Onda, S. A. y Subsidiaria
Consolidación de los Estados de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Consolidado	*Eliminaciones*	*Subtotal*	*Cable Onda, S. A.*	*Fronteras Security*
Ingresos					
Suscripciones TV	B/. 100,634,676	B/. -	B/. 100,634,676	B/. 100,634,676	B/. -
Transmisión de datos, internet y data center	98,867,103	-	98,867,103	98,867,103	-
Telefonía	46,060,456	-	46,060,456	46,060,456	-
Otros ingresos	5,679,015	-	5,679,015	4,444,609	1,234,406
	251,241,250	-	250,006,844	250,006,844	1,234,406
Costos y Gastos					
Programación y costos de servicios	97,665,409	-	97,665,409	96,564,339	1,101,070
Gastos generales, ventas y administrativos	96,208,684	-	96,208,684	96,135,535	73,149
	193,874,093	-	193,874,093	192,699,874	1,174,219
Utilidades en operaciones	57,367,157	-	56,132,751	57,306,970	60,187
Intereses	7,336,522	-	7,336,522	7,336,522	-
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	50,030,635	-	48,796,229	49,970,448	60,187
Impuesto sobre la renta	(13,393,352)	-	(13,393,352)	(13,393,352)	-
Utilidad neta	B/. 36,637,283	B/. -	B/. 35,402,877	36,577,096	B/. 60,187

Cable Onda, S. A. y Subsidiaria
Consolidación de los Estados de Utilidades Retenidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Utilidades retenidas	*Consolidado*	*Eliminaciones*	*Subtotal*	*Cable Onda, S. A.*	*Advanced Communication Network*	*Fronteras Security*
Saldo inicial	B/. **59,788,510**	B/. -	B/. **59,788,510**	B/. **59,948,284**	B/. **(159,774)**	B/. -
Distribución de dividendos	**(35,000,000)**	-	**(35,000,000)**	**(35,000,000)**	-	-
Ajuste por fusión	-	-	-	**(159,774)**	**159,774**	
Utilidad neta	**36,637,283**	-	**36,637,283**	**36,577,096**	-	**60,187**
Saldo final	B/. **61,425,793**	B/. -	B/. **61,425,793**	B/. **61,365,606**	B/. -	B/. **60,187**

REPÚBLICA DE PANAMÁ
PROVINCIA DE PANAMÁ

NOTARÍA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

Víctor Manuel Aldana Aparicio

NOTARIO PÚBLICO OCTAVO

Edificio Plaza Obarrio
Oficina 108
Ave. Samuel Lewis
Urb. Obarrio
Apartado 0819-02389
El Dorado

Tels.: 264-6270
264-3676
213-8028
Fax: 264-3506
Email: notariaoctava@cwpanama.net

COPIA

ESCRITURA No. ------ DE 30 DE enero DE 20 15

POR LA CUAL:

DECLARACION NOTARIAL DE LOS SEÑORES NICOLAS GONZALEZ REVILLA JURADO, CARLOS MOTTA, NICOLAS GONZALEZ REVILLA PAREDES Y JUAN CHING.

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

----------DECLARACIÓN NOTARIAL ----------

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, hoy treinta (30) del mes de enero del año dos mil quince (2,015), ante mí, **VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO**, Notario Público Octavo del Circuito Notarial de la provincia de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número cuatro- ciento siete- seiscientos veintisiete (4-107-627), comparecieron personalmente **NICOLÁS GONZÁLEZ REVILLA JURADO**, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, 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, vecino de esta ciudad, portador de la cédula de identidad personal ocho - quinientos doce – setecientos setenta y dos (8-512-772), **NICOLÁS GONZÁLEZ REVILLA PAREDES**, varón, panameño, vecino de esta ciudad, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal número ocho- trescientos sesenta y siete- cincuenta y dos (8-367-52), y **JUAN CHING** varón, panameño, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos sesenta y seis – trescientos diecinueve (8-466-319), 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 Urbanización Costa del Este, Avenida La Rotonda y Paseo del Mar, Edificio PH GMT, piso cuatro (4), corregimiento de Juan Díaz, Distrito y Provincia de Panamá, personas a quienes conozco 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, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento conforme el 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 catorce (2014).----------

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 catorce (2014) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil catorce (2014). ----------

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 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 ls empreaa. ----------

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

========== **** ==========

LEIDA como le fue la misma en presencia de los testigos instrumentales, **SELIDETH DE LEON**, con cédula de identidad personal número seis- cincuenta y nueve- ciento cuarenta y siete (6-59-147) y **ROBERTO GARRIDO VISUETTE**, portador de la cédula de identidad personal número ocho- ciento noventa y uno- seiscientos cincuenta y uno (8-191-651), ambos panameños, mayores de edad y vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontró conforme, le impartió su aprobación y la firma para constancia, junto con los testigos mencionados, por ante mí, el Notario que doy fe. ----------

NICOLÁS GONZÁLEZ REVILLA JURADO

CARLOS MOTTA

NICOLÁS GONZÁLEZ REVILLA PAREDES

JUAN CHING

SELIDETH DE LEON

ROBERTO GARRIDO VISUETTE

VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO
Notario Público Octavo del Circuito de Panamá

REPUBLICA DE PANAMA
NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA