REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

ACUERDO 18-00
(del 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 ACTUALIZACION ANUAL

Año terminado al 31 de diciembre de 2013

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

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:	MHC HOLDINGS, LTD.
VALORES REGISTRADOS:	RESOLUCIÓN
ACCIONES COMUNES	CNV No. 190 del 11 de agosto de 2005
BONOS CORPORATIVOS	CNV No. 442-10 del 29 de octubre de 2010
NÚMERO DE TELÉFONO Y FAX:	264-4000 / 263-1563
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	OFICINA DE REPRESENTACIÓN AVENIDA SAMUEL LEWIS TORRE BANISTMO, PISO 11
DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO:	info@multiholding.com

I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor.

El Emisor, cuya razón social es MHC Holdings, Ltd., es una compañía incorporada bajo las leyes de las Islas Caimán, bajo el registro número MC-135043, desde el 22 de abril de 2004.

El domicilio principal del Emisor está ubicado en el piso 11 de la Torre Banistmo, Avenida Samuel Lewis, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Su apartado postal es 0832-1274 W.T.C., su teléfono 264-4000, su fax 263-1563 y su correo electrónico info@multiholding.com.

El Emisor es una empresa tenedora de acciones, cuyas principales inversiones corresponden a participaciones en Empresa General de Inversiones, S.A. (17.37%), Telecarrier International Ltd. (29.87%) – ésta a su vez cuenta con un 49% de participación en Cable Onda, S.A. y Deming Investment Corp. (21.06%).

El Emisor se constituye producto de la reorganización del Grupo Multi Holding, del cual formaba parte. Como resultado de esta reorganización, MHC Holdings, Ltd. se convirtió en el propietario de la participación del Grupo Multi Holding en Empresa General de Inversiones, S.A. (17.6%), la participación en BellSouth Guatemala y Cia, S.C.A. (40%) y la participación en Telecarrier International Ltd. (28%), entre otros activos.

El 14 de octubre de 2004, MHC Holdings, Telefónica Móviles, S.A., una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes del Reino de España, BellSouth International Latin America, Inc., una sociedad organizada de conformidad con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos de América, y BellSouth Corporation, una sociedad organizada de conformidad con las leyes del Estado de Georgia, Estados Unidos de América, celebraron un contrato de compra, denominado el *Guatemala Take-Along Agreement*, mediante el cual MHC Holdings vendió a Telefónica Móviles, S.A. su inversión en BellSouth Guatemala y Cia, S.C.A. Luego de dicha venta, MHC Holdings quedó con sus inversiones en Empresa General de Inversiones, S.A. (17.6%) y Telecarrier International Ltd (28%).

Con fecha 29 de abril de 2005, El Emisor adquirió el 20.6% de la empresa Sky Technologies Inc., una sociedad de las Islas Vírgenes Británicas, empresa dedicada a desarrollar una licencia para brindar servicios de telecomunicaciones móviles en El Salvador. La adquisición de la inversión en Sky Technologies, Ltd. y sus subsecuentes aportes de capital se realizaron con fondos propios del Emisor. Esta inversión fue dada de baja por El Emisor durante el primer trimestre del 2011.

Con fecha 30 de noviembre de 2009, la compañía Telecarrier Inc., 100% subsidiaria de Telecarrier International Ltd., se fusionó con Cable Onda, S.A., sobreviviendo Cable Onda, S.A. Por consiguiente, el porcentaje de participación de Telecarrier International Ltd. se estableció en 49% de la compañía fusionada. Debido a que el Grupo posee el 29.87% del patrimonio de Telecarrier International Ltd., su participación indirecta sobre el patrimonio de la compañía fusionada Cable Onda, S.A. se estableció en 14.64%.

Durante el primer trimestre de 2012 el Emisor suscribió el 21.06% del capital de Deming Investment Corp., empresa dedicada a desarrollar sitios de telecomunicación en Suramérica. El compromiso de capital restante de esta inversión es de $12 millones en un plazo estimado de 1 año.

Por otro lado, aunque el Emisor cuenta con representación en la Junta Directiva de Empresa General de Inversiones, S.A., ésta a su vez es una empresa cuyos valores están registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Empresa General de Inversiones, S.A. ha adoptado sus propias normas sobre gobierno corporativo. Para mayor información sobre las prácticas de gobierno corporativo de Empresa General de Inversiones, S.A., refiérase al registro que mantiene en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

No obstante lo anterior, la Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo que la Superintendencia del Mercado de Valores emitió mediante el Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre de 2003. El Emisor cumple con prácticas de buen gobierno corporativo, entre las cuales se pueden destacar las siguientes:

- El Emisor celebra reuniones anuales ordinarias de los accionistas para, entre otros, presentar el informe de los auditores independientes sobre los estados financieros del año inmediatamente anterior, elegir los miembros de la Junta Directiva y considerar cualquier asunto que los señores accionistas deseen someter a consideración de la misma.
- La Junta Directiva promueve la participación de los accionistas en las reuniones anuales y extraordinarias y en las convocatorias correspondientes informa con anticipación sobre los temas que serán considerados en las reuniones.
- El Emisor pone a disposición de todos sus accionistas un informe anual que contiene un resumen de las principales actividades del Emisor y sus subsidiarias, incluyendo el informe de los auditores independientes.
- La Junta Directiva está integrada en su mayoría por directores independientes que no participan de la administración de la empresa.
- La Junta Directiva celebra reuniones periódicas para pasar revista de los negocios y operaciones de la sociedad y recibir los informes de sus representantes en las sociedades en que mantiene participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.
- Entre reuniones de la Junta Directiva, el Presidente acostumbra mantener comunicación con sus miembros.
- Los acontecimientos tanto en las reuniones de accionistas como de la Junta Directiva se recogen en actas, las cuales se procura reflejen fielmente las discusiones e intercambios que tienen lugar y se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente.
- Los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración.
- El Emisor contrata a contadores independientes de reconocida reputación para que realicen un audito de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros del Emisor y sus subsidiarias.
- La Junta Directiva revisa anualmente el desempeño de los auditores independientes.

A los cierres fiscales del 31 de diciembre de 2010 al 2013 el Emisor mantiene obligaciones financieras producto de la emisión de bonos corporativos.

B. Pacto Social y Estatutos del Emisor.

1. El artículo 105 de los Estatutos (*Articles of Association*) del Emisor permite que un Director de la sociedad, actuando individualmente o a través de una empresa, represente al Emisor en capacidad profesional y reciba remuneraciones por sus servicios.

   El artículo 107 de los Estatutos del Emisor establece, en parte, que ninguna persona será descalificada de su posición como Director (o suplente) por contratar con el Emisor (como comprador, vendedor o de otra manera), ni será invalidado cualquier contrato por motivo de que algún Director tenga interés en dicho contrato.

   El artículo 108 de los Estatutos del Emisor indica que una notificación general sobre el interés de un Director en alguna transacción será una divulgación adecuada para propósitos de permitirle votar con respecto a esa transacción.

2. El artículo 107 de los Estatutos del Emisor indica que un Director (o su suplente) tendrá la facultad de votar con respecto a cualquier contrato o transacción en la que mantenga algún interés, siempre que divulgue dicho interés antes o durante la consideración y voto del respectivo contrato o transacción.

   El artículo 119 de los Estatutos del Emisor establece, en parte, que la remuneración de los Directores, de haberla, será determinada por los Directores. Adicionalmente, el artículo 120 indica que los Directores podrán, mediante resolución, aprobar una remuneración adicional a cualquier Director por cualquier servicio adicional a su trabajo rutinario como Director.

   El Pacto Social y los Estatutos (*Memorandum and Articles of Association*) del Emisor no contemplan el retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.

   El artículo 118 de los Estatutos del Emisor indica que mediante resoluciones generales de los accionistas se podrá establecer que para ser Director se requiere ser propietario de un número mínimo de acciones de la sociedad. Hasta tanto así se establezca, sin embargo, no se requerirá ser accionista para ser Director. A la fecha no se ha aprobado resolución alguna que establezca que para ser Director se requiere ser accionista.

3. Para reformar los derechos de los tenedores de acciones, el Pacto Social (*Memorandum of Association*) del Emisor requiere una resolución especial según la define la ley, a saber, una resolución aprobada por los tenedores de dos terceras partes de las acciones emitidas y en circulación reunidos en una sesión convocada para tal propósito. Esta última condición es más exigente que la condición exigida por ley panameña.

   Adicionalmente, el artículo 19 de los Estatutos del Emisor establece que si en cualquier momento el capital social de la sociedad es dividido en diferentes tipos de acciones, los derechos correspondientes a cualquier clase podrán ser variados con el consentimiento por

escrito de los tenedores de tres cuartas partes (3/4) de las acciones emitidas de esa clase, o mediante resolución especial aprobada en una asamblea general de los tenedores de acciones de esa clase.

4. De acuerdo a lo estipulado en el artículo 51 de los Estatutos (*Articles of Association*), cada año la sociedad celebrará una asamblea general de accionistas en el lugar y fecha que determinen los Directores. Si los Directores no han especificado dicha información, la asamblea se celebrará el segundo miércoles de diciembre a las 10:00 a.m. en la oficina registrada de la sociedad.

   De acuerdo a lo estipulado en los artículos 53 y 54 de los Estatutos (*Articles of Association*) del Emisor, los Directores podrán convocar una asamblea general de accionistas cuando a bien lo tengan, y deberán hacerlo cuando lo soliciten accionistas que representen no menos del diez por ciento (10%) del total de las acciones emitidas y con derecho a voto de la sociedad.

   De acuerdo a lo estipulado en el artículo 58 de los Estatutos (*Articles of Association*), se dará por lo menos cinco (5) días de aviso para cualquier asamblea general. Dicha notificación será efectuada mediante aviso personal o por correo a cada accionista, mediante publicación de un aviso una vez en un periódico en la ciudad de Panamá, República de Panamá, o en cualquier otra forma que los Directores acuerden mediante resolución.

5. El Pacto Social y los Estatutos (*Memorandum and Articles of Association*) no contemplan limitaciones en los derechos para ser propietario de acciones del Emisor.

6. El Pacto Social y los Estatutos (Memorandum and Articles of Association) no incluyen cláusulas que limiten, difieran, restrinjan o prevengan el cambio de control accionario del Emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.

7. Ver párrafo 3 anterior.

C. Descripción del Negocio.

1. Giro Normal de Negocios (Principales Actividades).

El Emisor es una sociedad tenedora de acciones y como tal no lleva a cabo ningún negocio o actividad comercial en forma directa. Por lo tanto, el Emisor no tiene clientes que individualmente representen más del diez por ciento (10%) del negocio del Emisor.

Al 31 de diciembre de 2013, el Emisor mantiene porcentajes accionarios significativos en Empresa General de Inversiones, S.A. (17.37%), Telecarrier International, Ltd. (29.87%) y Deming Investment Corp. (21.06%).

Además, el Emisor es 100% propietario de las siguientes sociedades: Administradora Sertel, S.A., sociedad panameña encargada de la administración de inversiones, Inversionista Los Ancares, S.A., sociedad panameña tenedora de propiedades inmobiliarias del Emisor; Tenedora Activa, S.A., sociedad panameña dedicada a inversiones; Torres Troncales, S.A., sociedad panameña dedicada principalmente al alquiler de torres de comunicación, y dueña también de bienes muebles, y su

respectiva subsidiaria Gorgona View International Inc., sociedad de B.V.I dueña de bienes inmuebles.

2. Descripción de la Industria.

- **Industria Financiera:** Empresa General de Inversiones, S.A.

Industria de Banca

Empresa General de Inversiones, S.A., de la cual el Emisor controla el 17.37% del capital emitido, cuenta como principal subsidiaria a Banco General, S.A., banco que ofrece servicios de Banca Corporativa, Banca de Consumo y Banca Privada, siendo el primer banco de capital panameño en total de activos con calificación de riesgo de inversión otorgada por dos calificadoras internacionales. El sector bancario panameño es un sector competido por 50 bancos de Licencia General y dos bancos estatales.

La industria bancaria en Panamá floreció con la promulgación del Decreto de Gabinete No. 238 del 2 de julio de 1970. Dicho Decreto de Gabinete fue reemplazado por el Decreto - Ley No. 9 de 26 de febrero de 1998 (la Ley Bancaria), el cual entró en vigencia a partir del 12 de junio de 1998, y posteriormente enmendado por el Decreto Ley 2 de 22 de febrero de 2008. La Nueva Ley Bancaria creó la Superintendencia de Bancos, la cual reemplazó a la Comisión Bancaria Nacional, como el ente regulador y fiscalizador de la actividad bancaria en Panamá. La Superintendencia de Bancos está compuesta por una Junta Directiva de cinco miembros y por un Superintendente, todos nombrados por el Órgano Ejecutivo.

Las facultades reguladoras y fiscalizadoras otorgadas por la Ley Bancaria a la Superintendencia de Bancos y al Superintendente son sumamente amplias e incluyen, entre otras, la facultad para: expedir y revocar licencias bancarias, establecer el capital pagado mínimo que deben mantener los bancos, establecer los índices de adecuación y ponderación de fondos de capital, establecer los requisitos de liquidez, ordenar la liquidación, intervención o reorganización de bancos, autorizar las fusiones bancarias, inspeccionar a los bancos del sistema y a las empresas que formen parte del mismo grupo económico, solicitar la remoción de ejecutivos bancarios, imponer sanciones, y supervisar las operaciones bancarias y reglamentar las normas de la Ley Bancaria.

- **Industria de Telecomunicaciones (Panamá):** Telecarrier International Ltd.

Telecarrier International, Ltd., de la cual El Emisor cuenta con una participación del 29.87%, provee a través de su asociada Cable Onda, S.A., servicios de televisión local y por cable, transmisión de datos corporativos, servicios de telefonía básica, larga distancia nacional e internacional y opera un Internet Data Center.

El Emisor adicionalmente participa en el sector de telecomunicaciones a través de Torres Troncales, S.A., subsidiaria dedicada principalmente al alquiler de torres de comunicación, propietaria de treinta y tres (33) sitios de comunicación en el territorio nacional. Sus clientes son las principales empresas de comunicación en Panamá.

La industria de telecomunicaciones en Panamá, en calidad de constituir un mercado competitivo de telecomunicaciones, es relativamente nueva. El gobierno comenzó un proceso de desregulación en 1994 disolviendo el monopolio telefónico del estado, Instituto Nacional de Telecomunicaciones (INTEL), y permitiendo la entrada de compañías internacionales al mercado. La Ley No.17 de 9 de julio de 1991 sentó las bases reglamentarias para este proceso de desregulación. Esta ley fue modificada en algunas de sus partes y expandida por la Ley No.31 de 8 de febrero de 1996, cuyo objetivo era el de modernizar, desarrollar y promover el mercado de las telecomunicaciones y mejorar la calidad de los servicios.

La Ley 31 de 1996 lista las normas que actualmente regulan las telecomunicaciones en la República de Panamá. El Artículo 2 de la ley establece que el Ente Regulador, organismo autónomo creado por medio de la Ley No.26 de 29 de enero de 1996 para encargarse del control y fiscalización de los servicios públicos, tendrá la responsabilidad de fiscalizar y reglamentar la operación y administración de los servicios de telecomunicaciones. La Ley 31 también reglamenta los derechos y obligaciones de los concesionarios, aquellas empresas a las cuales pasarían los derechos de explotación y operación de los servicios de telecomunicaciones en la República. Además de nombrar un organismo regulador que contribuya a su aplicación y de destacar los derechos de los concesionarios, la Ley de Telecomunicaciones se refiere a ciertos puntos importantes para asegurar un mercado de libre competencia. A continuación un resumen de las disposiciones del Artículo 5 de la Ley de Telecomunicaciones:

i) El Estado en su política deberá disponer la separación entre las funciones regulatorias del Ente Regulador y aquellas funciones operativas que correspondan a los concesionarios.

ii) El Estado deberá promover la prestación de servicios por parte de los concesionarios conforme a los principios de igual tratamiento entre usuarios, en circunstancias similares y de acceso universal, asegurando la calidad y continuidad de estos servicios.

iii) El Estado debe hacer propicia la expansión de la Red de Telecomunicaciones Nacional así como el desarrollo de nuevos servicios en áreas urbanas y rurales.

iv) El Estado debe promover y garantizar el desarrollo de la leal competencia entre los concesionarios de los servicios que se otorguen en régimen de competencia.

v) Por medio del Ente Regulador, el Estado debe fiscalizar el cumplimiento de las concesiones que se otorguen para la prestación de los servicios de telecomunicaciones.

vi) Es responsabilidad del Estado establecer un régimen que imprima certeza y seguridad jurídica, en materia de regulación de telecomunicaciones.

vii) El Estado deberá propiciar que los precios de los servicios de telecomunicaciones sean justos y razonables, y que las tarifas aplicables tiendan a reflejar los costos de proveer los servicios respectivos.

Estas normas, entre otras, intentan asegurar la competencia entre concesionarios y la existencia de un servicio seguro y justo para los usuarios. Una vez entabladas las pautas de regulación, comienza el desarrollo de la industria de telecomunicaciones panameña como tal. En 1997, el gobierno vende el 49% de las acciones de la empresa estatal INTEL a la compañía británica Cable & Wireless por $620

millones de dólares. Como parte del acuerdo, se prohibió la competencia en el mercado de telefonía fija y larga distancia a otras empresas hasta el 1 de enero de 2003. Adicionalmente como parte de este acuerdo según resolución del Ente Regulador JD 080 del 10 de abril de 1997, se ordena que las licitaciones para servicios de Comunicaciones Personales (PCS) se den 11 años después (en el 2007) del otorgamiento de la Banda B de Telefonía Celular al INTEL, con una escala de precio mínimo de acuerdo al año en que se realice la licitación.

3. El Emisor, a través de sus Inversiones, compite principalmente en los siguientes mercados:

   - El mercado de banca mediante su interés de 17.37% en Empresa General de Inversiones, S.A.

   - El mercado de telecomunicaciones en la República de Panamá, mediante su interés indirecto de 14.64% en Cable Onda, S.A.

4. Las estaciones climáticas no afectan el negocio principal del Emisor. El negocio principal del Emisor no involucra materia prima.

5. El Emisor no ofrece servicios al público. Por tanto, no existen canales de mercadeo ni métodos de venta directos que reportar.

6. El Emisor no es dependiente de patentes o licencias, industriales, comerciales o contratos financieros o de nuevos procesos de manufacturación.

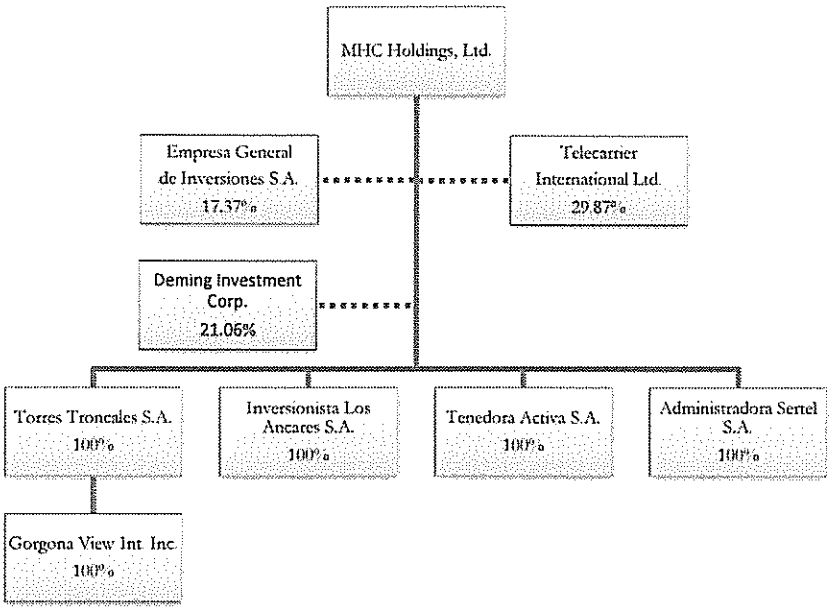
7. El Emisor no ha hecho declaración alguna acerca de su posición competitiva.

8. Esta respuesta está contemplada en el numeral 2 del acápite "C" de la Sección I (Descripción de la Industria) de este Formulario IN-A.

9. El Emisor es una compañía tenedora de acciones, por lo que sus ingresos provienen principalmente de dividendos de sus subsidiarias operativas. En consecuencia los dividendos que distribuye son exentos del pago de impuesto de dividendos o de retenciones.

10. El Emisor no es parte de litigio legal alguno que en caso de ser resuelto en forma adversa pudiese tener una incidencia o impacto significativo en su negocio o condición financiera.

D. Estructura Organizativa



E. Propiedades, Plantas y Equipos.

El Emisor no cuenta con propiedades, plantas o equipos propios. Sin embargo, a través de sus subsidiarias, cuenta con $1.1 millones de activos fijos netos y $430 mil en equipos en arrendamiento, sobre los cuales no pesan gravámenes al 31 de diciembre de 2013. Al 31 de diciembre de 2012 dichos saldos fueron de $1.1 millones y $695 mil, respectivamente, mientras que al 31 de diciembre de 2011 fueron de $1.2 millones y $958 mil, respectivamente.

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

Ni el Emisor ni sus subsidiarias han invertido suma material en la investigación y desarrollo de patentes en los últimos años.

G. Información sobre Tendencias.

Banca

La estrategia global de Banco General, S.A. (principal subsidiaria de EGI en la cual el Emisor es propietario del 17.37% del capital emitido) es fortalecer su posición como el banco privado líder de Panamá en participación de mercado de préstamos y depósitos locales del sector privado aumentando su base de capital y solidez financiera así como el alcance y rentabilidad de sus negocios de banca hipotecaria, banca de consumo y banca corporativa, y la cobertura nacional de su red de sucursales. Banco General, S.A. espera lograr una mayor rentabilidad principalmente (i) capitalizando las oportunidades existentes en la banca de consumo, (ii) fortaleciendo sus relaciones con clientes corporativos y ofreciendo múltiples productos y servicios, (iii) aumentando sus ingresos de comisiones derivados del ofrecimiento de servicios financieros complementarios, (iv) aplicando

estrictas normas y políticas crediticias y de cobro para controlar los riesgos de crédito y de inversión y (v) logrando altos grados de eficiencia en sus operaciones a través de la revisión de sus procesos.

El 3 de enero de 2007, EGI, tenedora del 100% de las acciones de Banco General, S.A. y Subsidiarias, y Grupo Financiero Continental, tenedor del 100% de las acciones de Banco Continental de Panamá, S.A. y Subsidiarias, suscribieron un contrato mediante el cual se integraron las operaciones financieras bajo una nueva empresa tenedora de acciones: BG Financial Group, Inc. El capital social de BG Financial Group, Inc se estructuró de forma tal que el 61% de las acciones emitidas y en circulación serían propiedad de EGI y el 39% de Grupo Financiero Continental, S.A. El 31 de octubre de 2007 se completó el proceso de fusión entre Banco General y Banco Continental, manteniéndose Banco General como la entidad resultante.

II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

El Emisor, al 31 de diciembre de 2013 tiene activos corrientes por $10.0 millones, los cuales cubren en 10.90 veces los pasivos corrientes por $918 mil. Al 31 de diciembre de 2012 el Emisor contaba con activos corrientes por $4.4 millones, reflejando una razón corriente de 4.49 veces, mientras que Al 31 de diciembre de 2011 el Emisor contaba con activos corrientes por $5.3 millones, reflejando una razón corriente de 4.92 veces.

Con excepción de cuentas por cobrar por la suma de $25 mil, los activos corrientes están compuestos por cuentas corrientes, cuentas de depósito a plazo fijo y ahorros en bancos de la localidad con grado de inversión.

Al 31 de diciembre de 2013, la empresa contaba con un capital de trabajo de $9.1 millones, en comparación a un capital de trabajo de $3.5 millones al 31 diciembre de 2012 y un capital de trabajo de $4.2 millones al 31 de diciembre de 2011.

Durante los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2013, el flujo de efectivo generado por las actividades de operación de la empresa fue de $20.5 millones, lo que representó un crecimiento de 27.5% sobre los $16.0 millones generados al 31 de diciembre de 2012. Este incremento en la generación de efectivo se debe al aumento de dividendos recibidos de nuestras asociadas. Una porción de los fondos provistos por la actividad de operación han sido utilizados para el pago de dividendos por $13.9 millones, pago de intereses por $1.2 millones, adquisición de inversiones por $1.4 millones y adiciones a propiedades, mobiliario y equipo por $115 mil. La cuenta de efectivo cerró el periodo en $10.0 millones, comparado con los $4.4 millones reflejados al 31 de diciembre de 2012.

B. Recursos de Capital

Durante el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2013 el Emisor ha suscrito el 21.06% del capital de Deming Investment Corp., empresa dedicada a desarrollar sitios de telecomunicación en Suramérica. El compromiso de capital restante de esta inversión es de $12 millones en un plazo estimado de un año.

C. Resultado de Operaciones

Ingresos

Los ingresos del Emisor durante los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2013 totalizaron $42.0 millones, un incremento de $3.6 millones ó 9.4% sobre los ingresos registrados por $38.4 millones durante el mismo periodo del año anterior ($36.2 millones al 31 de diciembre de 2011). Esta diferencia se debe principalmente a un incremento de 9.2% en la participación en las utilidades de asociadas. Los ingresos por alquileres y otros ingresos aumentaron en $307 mil mientras que los ingresos por intereses aumentaron en $9 mil.

La participación en las utilidades de asociadas se compone de las participaciones en las utilidades de EGI por $35.8 millones ($33.4 millones y $29.2 millones al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente), Telecarrier International por $3.8 millones ($2.9 millones y $2.5 millones al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente) y pérdidas de Deming Investment Corp. por $310 mil (pérdida de $304 mil al 31 de diciembre de 2012).

Costos y Gastos

Los gastos de personal, generales y administrativos del Emisor al 31 de diciembre de 2013 totalizaron $2.2 millones, reflejando un incremento de $100 mil ó 4.7% con respecto a los gastos por $2.1 millones registrados durante el mismo periodo del año anterior.

El costo neto por intereses totalizó $1.13 millones al 31 de diciembre de 2013, en comparación a los $1.14 millones incurridos durante al mismo periodo del año anterior.

Utilidad Neta

Al 31 de diciembre de 2013 el Emisor registró una utilidad neta de $38.4 millones, un aumento de $3.5 millones ó 10.1% en comparación a la utilidad por $34.9 millones registrada al 31 de diciembre de 2012 ($30.3 millones al 31 de diciembre del 2011). La utilidad por acción creció de $2.25 a diciembre de 2012 a $2.47 a diciembre de 2013 ($1.95 por acción al 31 de diciembre de 2011).

Activos

Los activos totales cerraron el periodo en $260.9 millones, lo cual representa un aumento de $21.8 millones ó 9.1% sobre los $239.1 millones registrados al 31 de diciembre de 2012 ($216.0 millones al 31 de diciembre de 2011. Los principales activos al 31 de diciembre de 2013 son:

a) $239.0 millones en inversiones en asociadas, superior en $15.4 millones ó 6.9% a los $223.7 millones al 31 de diciembre de 2012 ($199.2 millones al 31 de diciembre de 2011). Este rubro representa el valor registrado en las siguientes inversiones registradas bajo el método de valor patrimonial, correspondientes a:

    1) $203.8 millones de inversión en Empresa General de Inversiones S.A., aumentada en $15.2 millones ó 8.1% sobre los $188.6 millones al 31 de

diciembre de 2012, producto del incremento en la participación de las utilidades de la asociada, neta de dividendos recibidos.

2) $32.8 millones en Telecarrier Internacional, Ltd., un aumento de $477 mil ó 1.5% con respecto a la inversión registrada al 31 de diciembre de 2012 por $32.4 millones, producto del incremento en la participación de las utilidades de la asociada, neta de dividendos recibidos.

3) $2.4 millones en Deming Investment Corp., un decrecimiento de $310 mil o 11.5% con respecto a la inversión registrada al 31 de diciembre 2012 por $2.7 millones, producto de nuestra participación en las pérdidas netas de la asociada.

b) $9.5 millones en otras inversiones, compuestas por inversiones disponibles para la venta. Estas inversiones presentan un aumento de $1.1 millones en comparación al 31 de diciembre de 2012, producto principalmente de un aumento en nuestra inversión en la empresa Panama Power Holdings, Inc. (PPH).

c) $1.6 millones en equipos en arrendamiento y propiedades, planta, y equipo netos, una disminución de $253 mil con respecto al 31 de diciembre de 2012.

Pasivos

Los pasivos consolidados del Emisor al 31 de diciembre de 2013 totalizaron $21.1 millones, una disminución de $152 mil ó 0.7% con respecto a los $21.2 millones registrados al 31 de diciembre de 2012. La cuenta principal corresponde a las obligaciones financieras por un total de $20.1 millones, producto de los bonos corporativos emitidos en noviembre de 2010, y cuya reducción por $81 mil entre periodos corresponde a la amortización de la prima de bonos generada al momento de la colocación.

Las otras cuentas del pasivo son dividendos por pagar en $546 mil, intereses por pagar en $203 mil y otras cuentas por pagar en $169 mil.

Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2013 es de $239.8 millones, el cual cerró el periodo $21.9 millones ó 10.1% por encima de los $217.8 millones registrados al 31 de diciembre de 2012 ($194.6 millones al 31 de diciembre de 2011).

D. Análisis de Perspectivas

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

E. Eventos Subsecuentes

A la fecha de emisión de este reporte, no hay eventos subsecuentes materiales que reportar.

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

A. Identidad, funciones y otra información relacionada.

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores.

Al 31 de diciembre de 2013 los Directores y Dignatarios del Emisor son los siguientes:

Emanuel González-Revilla J. **Director y Presidente**

Nacionalidad: panameño con cédula de identidad personal No. 4-70-268, nacido el 20 de agosto de 1940.

Director y Vicepresidente de Empresa General de Inversiones, S.A. y Banco General. S.A., Empresa General de Capital, S.A., Grupo Financiero BG, S.A., Director y Secretario de Medcom Holdings, Inc., Director de Cable Onda, S.A., Director de Petróleos Delta, S.A.; dos veces Presidente de la Asociación Bancaria de Panamá y Ex Director de la Autoridad de la Región Interoceánica y de la Autoridad del Canal de Panamá.

Rogelio Miró M. **Director y Vicepresidente**

Nacionalidad: panameño con cédula de identidad personal No. 8-119-573, nacido el 31 de enero de 1939.

Presidente y Gerente General de Metales, S. A. Ex Presidente de la Superintendencia de Bancos de Panamá. Director y Vicepresidente de Industria de Productos Metálicos, Director y Tesorero de Zinc y Carriolas, S. A.

Nicolás González-Revilla J. **Director y Tesorero**

Nacionalidad: panameño con cédula de identidad personal No. 4-75-752, nacido el 1ro. de noviembre de 1945.

Vicepresidente Ejecutivo de Medcom Holdings, Inc., Presidente de Cable Onda, S.A., Director suplente de Empresa General de Inversiones, S.A., Ex Embajador de Panamá ante los Estados Unidos de América. Ex Ministro de Relaciones Exteriores.

Emanuel González-Revilla L. **Director y Subsecretario**

Nacionalidad: panameño con cédula de identidad personal No. 8-259-791, nacido el 26 de noviembre de 1966.

Es director de Empresa General de Inversiones, S.A., Banco General, Petróleos Delta, S.A., Telecarrier International, Ltd., Cable Onda, S.A., Metales, S.A., Torres Andinas, S.A.S. Melones Oil Terminal, Inc. Se desempeñó como CEO de Multi Holding Corporation desde 1999 hasta el 2004.

Fernando Cardoze F. **Director**

Nacionalidad: panameño con cédula de identidad personal No. 8-90-178, nacido el 11 de octubre de 1937.

Socio Senior de la firma Arias Fábrega & Fábrega; Ex Ministro de Relaciones Exteriores (1984-1985); Ex Director de la Comisión del Canal;, Director Empresa General de Inversiones, S.A., Director y Secretario de Financiera Automotriz, S.A. (FASA).

Juan Raúl Humbert **Director**

Nacionalidad: panameño con cédula de identidad personal No. 8-23-1149, nacido el 29 de junio de 1963.

Vicepresidente Ejecutivo de Negocios de Banco General, S.A. Actualmente es Director de Pesquera Taboguilla, S.A., Hentol, S.A., Plastiglas Holding Co., Empresa General de Inversiones, S.A., Empresa General de Capital, Grupo Financiero BG, S.A., Banco General, S. A., y Telecarrier International, Ltd.

Joseph Fidanque III **Director**

Nacionalidad: panameño con cédula de identidad personal No. 8-259-789, nacido el 21 de diciembre de 1966.

Director de Copa Holdings, S.A. y Fundación Filantrópica Fidanque.

Ricardo M. Arango **Director**

Nacionalidad: panameño con cédula de identidad personal No. 8-229-887, nacido el 11 de noviembre de 1960.

Socio de la firma Arias Fábrega & Fábrega encargado del área de mercado de capitales, y miembro de su Comité Ejecutivo; Director de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S.A., Latinex Holdings, Inc., Corporación La Prensa, S.A. y miembro del Consejo Empresarial de América Latina.

Juan Ramón Brenes **Director y Secretario**

Nacionalidad: panameño con cédula de identidad personal No. 8-271-402, nacido el 29 de junio 1967.

Presidente de Caldera Energy Corp. y Electrogeneradora del Istmo, S.A., Director de Generadora Pedregalito, S.A., Inmobiliaria San Fernando, S.A., Melones International Oil Terminal, Inc. y Torres Andinas, S.A.S. Ocupó el cargo de Vicepresidente de Finanzas de Multi Holding Corporation desde

el 2000 al 2004, y diversas posiciones ejecutivas en Banco Comercial de Panamá, S.A. desde 1991 al 2000.

Carlos R. Henríquez L. **Director Suplente**

Nacionalidad: panameño con cédula de identidad personal No. 8-160-390, nacido el 7 marzo de 1952.

Presidente de la Junta Directiva de Banco Nacional de Panamá, Presidente de Gold Mills de Panamá, S.A., Calox Panameña, S.A., Comité Nacional de INCAE. Ex Director de la Comisión Bancaria Nacional y de la Comisión Nacional de Valores.

Ramón González Revilla L. **Director Suplente**

Nacionalidad: panameño con cédula de identidad personal No. 8-298-811, nacido el 3 de octubre de 1968.

Director de Control de Plagas, S.A. Electrogeneradora del Istmo, S.A. e Inmobiliaria San Fernando, S.A. Fue Gerente de Proyectos Especiales en BellSouth Panamá, S.A. de 1996 a 2000.

Todos los Directores y Dignatarios del Emisor tienen el siguiente domicilio comercial: Torre Banistmo, piso 11, Avenida Samuel Lewis, Ciudad de Panamá, República de Panamá; apartado postal 0832-1274 W.T.C., teléfono 264-4000, fax 263-1563 y correo electrónico info@multiholding.com.

2. Ejecutivos Principales

El Emisor no cuenta con ejecutivos o administradores propios. A partir del 1ro. de julio de 2005 los ejecutivos de su subsidiaria Administradora Sertel, S.A., Emanuel González Revilla L. y Juan Ramón Brenes dejaron de laborar para dicha subsidiaria. Con el objetivo de reducir los costos operativos de MHC, el Emisor suscribió el 1ro. de julio de 2005 un contrato de administración con una empresa administrada y controlada por estos ejecutivos, para la supervisión y administración de sus inversiones bajo parámetros definidos por la Junta Directiva del Emisor. El contrato contempla además de la administración de las inversiones actuales, la búsqueda de oportunidades de negocios en el sector de Telecomunicaciones en Panamá y Centroamérica. Adicionalmente el Presidente del Emisor, Emanuel González Revilla J., coordina con la empresa administradora el manejo de las Inversiones.

3. Asesores Legales.

ARIAS, FÁBREGA & FÁBREGA
Edificio Plaza 2000, Calle 50
Apartado 0816-01098
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Tel: 205-7000 / Fax: 263-8919
e-mail: rarango@arifa.com
Contacto Principal: Ricardo Arango

ALEMÁN CORDERO GALINDO & LEE
Calle 53 Este, Humboldt Tower
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Tel: 269-2620 / Fax: 263-5895
e-mail: gerbaud@alcogal.com
Contacto Principal: Arturo Gerbaud

4. **Auditores.**

Auditores Externos
KPMG
Calle 50, 54
Apartado 5307, Zona 5
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Tel: 208-0700 / Fax: 263-3668
e-mail: hcastillo@kpmg.com
Contacto Principal: Hector Castillo

Auditor Interno
GRANT THORTON CHENG Y ASOCIADOS
Avenida 1ª, C Norte No. 111 El Carmen
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Tel: 264-9511 / Fax: 263-8441
e-mail: evega@pa.gt.com
Contacto Principal: Enrique Vega

A la fecha, ningún Director, Dignatario, Ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores del Emisor.

B. Compensación

El Emisor no cuenta con Ejecutivos o Administradores propios. Los negocios del Emisor son llevados a través de un contrato de Administración, bajo el cual desembolsó $430 mil durante el año 2012.

Los directores del Emisor recibieron dietas por $20,000 al 31 de diciembre de 2013.

El Emisor no cuenta con plan de opciones para sus administradores o directores, ni con una reserva destinada a la previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares.

C. Prácticas de la Directiva

Los Directores del Emisor no son elegidos por un periodo definido. Sin embargo, la práctica del Emisor es elegir a todos sus Directores anualmente en su Asamblea de Accionistas. Los Directores

no reciben compensación especial alguna a la terminación de su cargo. Ver, además, el numeral 9 del acápite "A" de la Sección I.

D. Empleados

El Emisor es una sociedad tenedora de acciones sin operaciones propias y sin empleados propios.

E. Propiedad Accionaria

El cuadro a continuación incluye información global sobre las acciones propiedad de los directores, dignatarios, ejecutivos, administradores y otros empleados del Emisor.

Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	10,383,364	66.89%	11	5.53%
Otros Empleados	1,254	0.01%	2	1.01%

Referirse al acápite "B" de la Sección III.

IV. ACCIONISTAS

A. El control del Emisor es ejercido por sus Directores, los que en conjunto controlan 10,383,364 acciones representando el 66.89% de las acciones en circulación.

GRUPO DE ACCIONES	NUMERO DE ACCIONES	% DEL NUMERO DE ACCIONES	NUMERO DE ACCIONISTAS	% DEL NUMERO DE ACCIONISTAS
1-500	14,261	0.09%	104	52.26%
501-1000	9,447	0.06%	13	6.53%
1001-2000	18,696	0.12%	12	6.03%
2001-5000	60,881	0.39%	19	9.55%
5001-7500	45,656	0.29%	8	4.02%
7501-10000	54,448	0.35%	6	3.02%
10001-50000	465,471	3.00%	16	8.04%
50001-	14,855,167	95.69%	21	10.55%
TOTALES	**15,524,027**	**100.00%**	**199**	**100.00%**

Cabe destacar que el cuadro anterior fue preparado incluyendo la última determinación de tenedores indirectos que tuvo disponible MHC Holdings, por lo que el Emisor estima que es lo más representativo de su estructura accionaria.

B. El Emisor no es propiedad, directa o indirectamente, de otra persona natural o jurídica.

C. No existe arreglo alguno que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Las transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2013 son las siguientes:

	2013	2012
Efectivo – cuentas corrientes y de ahorro	6,219,363	3,242,806
Inversiones disponibles para la venta	9,377,720	8,000,000
Inversión en asociadas, neta de dividendos recibidos por B/.21,214,847 (2012: B/.16,868,965)	239,044,464	223,660,069
Reservas de patrimonio en asociadas	3,956,633	6,595,401
Participación en los resultados netos de las asociadas	39,238,010	36,034,930
Alquileres ganados	72,000	72,000
Intereses ganados	1,952	3,861
Compensación a directores	20,000	18,000
Gastos generales y administrativos – servicios de administración	429,638	433,471
Gastos generales y administrativos - comisiones	13,766	13,613

VI. TRATAMIENTO FISCAL

El Emisor es una compañía tenedora de acciones, por lo que sus ingresos provienen principalmente de dividendos de sus subsidiarias operativas. En consecuencia, en la medida que los dividendos que el Emisor distribuye a sus accionistas corresponden a dividendos recibidos de su subsidiaria, aquellos están exentos del pago de impuesto de dividendos o de retenciones en la República de Panamá. Las actividades del Emisor no generan impuesto sobre la renta o de dividendos en las Islas Caimán.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

A. Resumen de la Estructura de Capitalización.

1. Acciones y Títulos de Participación

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones Comunes	15,524,027	MHCH	$706,343,229

2. Títulos de Deuda

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Bonos Corporativos	$20,000,000	MHCH0600001015A	$20,075,000

Al 31 de diciembre de 2013 El Emisor no tenía financiamientos recibidos a corto plazo.

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital Accionario

Al 31 de diciembre de 2013, MHC Holdings cuenta con un capital autorizado de 25,000,000 de acciones comunes sin valor nominal, de las cuales 16,254,064 se encuentran emitidas y 15,524,027 en circulación entre 199 accionistas. Al 31 de diciembre de 2013, el capital pagado del Emisor fue de US$124.9 millones.

Los accionistas tienen derecho a recibir dividendos de las utilidades de la compañía cuando lo determine la Junta Directiva. Los dividendos serán distribuidos proporcionalmente entre las acciones emitidas y en circulación. El derecho a voto es de un voto por cada acción registrada. Los accionistas no tienen derecho preferente en la suscripción de nuevas acciones.

2. Títulos de Participación

El Emisor no ha emitido títulos de participación distintos a las acciones comunes antes descritas.

3. Títulos de Deuda

Los bonos corporativos emitidos están respaldados por el crédito general de El Emisor, y por un compromiso por parte de este de no vender, ceder, permutar, donar, dar en fideicomiso, traspasar o de cualquiera otra forma disponer de acciones comunes de su propiedad de Empresa General de Inversiones, S.A. cuyo valor de mercado representen uno punto cinco (1.5) veces el monto de capital de los Bonos. Los bonos forman parte de emisión por hasta B/.25,000,000 aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores, los mismo pagan intereses trimestralmente, capital al vencimiento, y no podrán ser pre-cancelados por el Emisor.

C. Información del Mercado

Tanto las acciones del Emisor (símbolo MHCH) como los bonos corporativos están listados en la Bolsa de Valores de Panamá. El agente de pago, registro y transferencia para los bonos corporativos es Banco General, S.A.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

MHC Holdings, Ltd.

Resumen Financiero (Cifras en Dólares)
Para los años terminados el 31 de diciembre de 2013, 2012, 2011 y 2010

Estado de Situación Financiera	2013	2012	2011	2010
Ingresos Totales	41,990,530	38,361,554	36,240,253	24,803,709
Margen Operativo	94.67%	94.43%	87.19%	91.57%
Gastos Generales y Administrativos	2,237,172	2,137,279	4,642,367	2,089,728
Utilidad o (Pérdida) Neta	38,385,362	34,858,282	30,292,139	21,249,148
Acciones en circulación	15,524,027	15,524,027	15,524,027	15,524,027
Utilidad o (Pérdida) por acción	2.47	2.25	1.95	1.37
Depreciación y Amortización	367,880	361,850	359,007	352,283
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	-	-	(2,609,202)	-
Acciones promedio en circulación	15,524,027	15,524,027	15,524,027	15,524,027

Balance General	2013	2012	2011	2010
Activo Circulante	10,006,401	4,443,248	5,284,472	5,788,079
Activos Totales	260,857,578	239,079,435	215,962,331	198,091,804
Pasivo Circulante	918,402	989,427	1,073,729	856,907
Deuda a Largo Plazo	20,148,579	20,229,622	20,310,665	20,391,708
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	124,873,829	124,873,829	124,873,829	124,873,829
Reserva de Patrimonio	3,956,633	6,595,401	4,354,852	3,095,857
Utilidades Retenidas	99,820,411	86,391,156	65,349,258	48,873,503
Total patrimonio	239,790,597	217,860,387	194,577,939	176,843,189

Razones Financieras		2013	2012	2011	2010
Dividendo/Acción	$	0.89	0.89	0.89	0.80
Deuda Total/Patrimonio	%	8.79%	9.74%	10.99%	12.02%
Capital de Trabajo	$	9,087,999	3,453,821	4,210,743	4,931,172
Razón Corriente	x	10.90	4.49	4.92	6.75
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	x	34.57	31.42	27.06	16.97

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se anexan Estados Financieros al 31 de diciembre de 2013, auditados por KPMG.

MHC HOLDINGS, LTD.
Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados
e Información de Consolidación

31 de diciembre de 2013

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

MHC HOLDINGS, LTD. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes sobre los estados financieros consolidados

Estado consolidado de situación financiera
Estado consolidado de utilidades integrales
Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Estado consolidado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros consolidados

	Anexo
Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera.	1
Anexo de consolidación - información sobre las utilidades integrales	2

KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

Informe de los auditores independientes sobre los estados financieros consolidados

A la Junta Directiva y Accionistas
MHC Holdings, Ltd.
Ciudad de Panamá

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de MHC Holdings, Ltd. y Subsidiarias ("el Grupo"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013, y los estados consolidados de utilidades integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

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 de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de 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 realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por la entidad 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 de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros consolidados.

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

KPMG, una sociedad civil panameña, y firma de la red de firmas miembro independientes de KPMG, afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2013, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información de Consolidación

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información de consolidación incluida en los Anexos 1 al 2 se presenta para propósitos de análisis adicional y no es requerida como parte de los estados financieros consolidados ni para presentar la situación financiera y el desempeño financiero de las compañías individuales. Esta información ha sido sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados 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 en su conjunto.

KPMG

28 de febrero de 2014
Panamá, República de Panamá

MHC HOLDINGS, LTD. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2013

(Expresado en balboas)

Activos	**Nota**	**2013**	**2012**
Efectivo y equivalente de efectivo	4, 5	9,980,911	4,411,289
Cuentas por cobrar		25,490	31,959
Inversión en asociadas	4, 6, 12	239,044,464	223,660,069
Inversiones disponibles para la venta	4, 7	9,499,678	8,405,709
Propiedades, mobiliario, equipo y obras de arte, neto de depreciación acumulada	8	1,123,381	1,111,885
Equipos en arrendamiento	9	430,304	694,522
Plusvalía	10	641,381	641,381
Otros activos		111,969	122,621
Total de activos		260,857,578	239,079,435
Pasivos			
Obligaciones financieras	11	20,148,579	20,229,622
Intereses sobre bonos por pagar	11	203,333	203,333
Otras cuentas por pagar		169,384	164,717
Impuesto sobre la renta por pagar		0	34,252
Dividendos por pagar		545,685	587,124
Total de pasivos		21,066,981	21,219,048
Patrimonio			
Acciones comunes sin valor nominal. Autorizadas 25,000,000 acciones; emitidas 16,254,064 y en circulación 15,524,027 acciones		124,873,829	124,873,829
Reserva de patrimonio	12	3,956,633	6,595,401
Utilidades no distribuidas:			
Utilidades no distribuidas	14	99,820,411	75,251,433
Utilidades capitalizadas en subsidiaria	14	11,139,724	11,139,724
Total de utilidades no distribuidas		110,960,135	86,391,157
Total del patrimonio de los accionistas		239,790,597	217,860,387
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		260,857,578	239,079,435

Las notas de la página 7 a la 25 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

MHC HOLDINGS, LTD. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de utilidades integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Cifras en balboas)

	Nota	2013	2012
Ingresos			
Participación en los resultados netos de las asociadas	4, 6	39,238,010	36,034,930
Dividendos recibidos	7	267,744	159,071
Alquileres y otros ingresos	4, 15	2,463,930	2,156,183
Total de ingresos		41,969,684	38,350,184
Gastos			
Gastos generales y administrativos	4	(2,075,179)	(1,983,657)
Gasto de personal	16	(161,993)	(153,621)
Total de gastos		(2,237,172)	(2,137,278)
Resultados de las actividades de operación		39,732,512	36,212,906
Costos financieros			
Ingreso financiero	4	20,846	11,370
Costo financiero	4	(1,149,390)	(1,152,798)
Total costos financieros, netos		(1,128,544)	(1,141,428)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		38,603,968	35,071,478
Impuesto sobre la renta	17	(218,606)	(213,195)
Utilidad neta		38,385,362	34,858,283
Otras utilidades integrales			
Partidas que pueden ser reclasificadas a resultados			
Participación en reservas patrimoniales de asociadas		(2,638,768)	2,240,549
Total de otras utilidades integrales		(2,638,768)	2,240,549
Total de utilidades integrales del año		35,746,594	37,098,832
Utilidad neta por acción común - básica	3	2.47	2.25

Las notas de la página 7 a la 25 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

MHC HOLDINGS, LTD. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Cifras en balboas)

	Nota	Capital en acciones	Reserva de patrimonio	Utilidades no distribuidas	Utilidades no distribuidas capitalizadas en subsidiaria	Total de utilidades no distribuidas	Total de patrimonio de los accionistas
Saldo al 1 de enero de 2012		124,873,829	4,354,852	54,209,534	11,139,724	65,349,258	194,577,939
Utilidades integrales del año							
Utilidad neta		0	0	34,858,283	0	34,858,283	34,858,283
Otras utilidades integrales		0	2,240,549	0	0	0	2,240,549
Total de utilidades integrales		0	2,240,549	34,858,283	0	34,858,283	37,098,832
Contribuciones de y distribuciones a los accionistas							
Dividendos declarados	12	0	0	(13,816,384)	0	(13,816,384)	(13,816,384)
Total contribuciones de y distribuciones a los accionistas		0	0	(13,816,384)	0	(13,816,384)	(13,816,384)
Saldo al 31 de diciembre de 2012		124,873,829	6,595,401	75,251,433	11,139,724	86,391,157	217,860,387
Saldo al 1 de enero de 2013		124,873,829	6,595,401	75,251,433	11,139,724	86,391,157	217,860,387
Utilidades integrales del año							
Utilidad neta		0	0	38,385,362	0	38,385,362	38,385,362
Otras utilidades integrales		0	(2,638,768)	0	0	0	(2,638,768)
Total de utilidades integrales		0	(2,638,768)	38,385,362	0	38,385,362	35,746,594
Contribuciones de y distribuciones a los accionistas							
Dividendos declarados	12	0	0	(13,816,384)	0	(13,816,384)	(13,816,384)
Total contribuciones de y distribuciones a los accionistas		0	0	(13,816,384)	0	(13,816,384)	(13,816,384)
Saldo al 31 de diciembre de 2013		124,873,829	3,956,633	99,820,411	11,139,724	110,960,135	239,790,597

Las notas de la página 7 a la 25 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

MHC HOLDINGS, LTD. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Cifras en balboas)

	Nota	2013	2012
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		38,385,362	34,858,283
Ajustes:			
Participación en los resultados netos de las asociadas	4, 6	(39,238,010)	(36,034,930)
Dividendos recibidos de inversiones en asociadas		21,214,847	16,868,965
Depreciación y amortización	8, 9	367,880	361,850
Costos financieros, netos		1,128,544	1,141,428
Gasto de impuesto sobre la renta		218,606	213,195
		22,077,229	17,408,791
Cambios en:			
Cuentas por cobrar y otros activos		51,375	205,456
Cuentas por pagar, gastos acumulados por pagar y otros pasivos		(29,586)	(125,048)
		22,099,018	17,489,199
Impuesto sobre la renta pagado		(252,859)	(178,943)
Intereses pagados		(1,230,432)	(1,233,840)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		20,615,727	16,076,416
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Ingresos de intereses		20,846	11,370
Adiciones a propiedades, mobiliario, equipos, obras de arte	8, 9	(115,158)	(2,016)
Adquisición de inversiones	6	(1,377,720)	(3,004,000)
Producto de la devolución de patrimonio de inversión	7	283,751	0
Producto por la redención de inversiones		0	79,989
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(1,188,281)	(2,914,657)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Dividendos pagados		(13,857,824)	(13,809,890)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(13,857,824)	(13,809,890)
Aumento (disminución) neto en el efectivo y equivalente de efectivo		5,569,622	(648,131)
Efectivo al inicio del año		4,411,289	5,059,420
Efectivo y equivalente de efectivo al final del año		9,980,911	4,411,289

Las notas de la página 7 a la 25 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

(1) Constitución y operaciones

MHC Holdings, Ltd. (la "Compañía") fue constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Cayman el 22 de abril de 2004. La actividad económica principal de la Compañía consiste en la tenencia de acciones e inversiones en otras compañías. La oficina de representación de MHC Holdings, Ltd. en Panamá está ubicada en Urbanización Obarrio, Avenida Samuel Lewis, Torre Banistmo, Piso 11, Ciudad de Panamá.

Las subsidiarias 100% poseídas por la Compañía están constituidas y operan bajo las leyes de la República de Panamá, con excepción de la subsidiaria indirecta Gorgona View International Services Corp. (B.V.I.). Estas se dedican a las siguientes actividades:

- Inversionista Los Ancares, S. A.
  - Inversionista en bienes raíces
- Administradora Sertel, S. A.
  - Servicios administrativos
- Torres Troncales, S. A. (antes Celulares Panameños, S. A.)
  - Inmobiliaria y alquiler de torres de comunicación.
  - Gorgona View International Services Corp. (B. V. I.), subsidiaria de Torres Troncales, S.A.
    - Bienes raíces para torres de comunicación
- Tenedora Activa, S.A.
  - Inversionista

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013 incluyen a la Compañía y a sus subsidiarias (en conjunto, el "Grupo").

(2) Bases de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros consolidados fueron autorizados para su emisión por la Administración del Grupo el 28 de febrero de 2014.

(b) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico. Las inversiones en valores disponibles para la venta se miden al costo de adquisición debido a que no están cotizadas en bolsas de valores activas ni su valor ha podido ser determinado confiablemente mediante técnicas de valuación.

(c) *Moneda funcional y de presentación*
Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), que es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar ($) de los Estados Unidos de América. El balboa es la moneda funcional y de presentación de los estados financieros consolidados del Grupo.

(d) *Uso de estimaciones y juicios*
La preparación de los estados financieros consolidados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, requiere que la administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos reportados de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Los estimados y supuestos relevantes son revisados de manera periódica. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en que la estimación es revisada y en cualquier período futuro afectado.

La información sobre juicios críticos en la aplicación de políticas contables que tienen el efecto más importante sobre el monto reconocido en los estados financieros, se relaciona con la determinación de si la Compañía tiene influencia significativa sobre la participada (nota 6) y la posibilidad de determinar valores razonables para ciertas inversiones mediante métodos de valuación (nota 7).

La información sobre las presunciones y estimaciones de las incertidumbres que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste importante en el año 2014 se relaciona con la prueba de deterioro de la plusvalía (nota 10).

(e) Medición de los valores razonables
Un número de políticas contables del Grupo requiere la revelación y medición de los valores razonables. El Grupo ha establecido un marco de control con respecto a la medición de los valores razonables y que la administración tenga responsabilidad sobre la vigilancia de todas las mediciones significativas de los valores razonables, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

La administración revisa regularmente los insumos no observables y los ajustes de valuación. Si se utiliza información de terceras partes como cotizaciones de corredores, o proveedores de precios, la administración evalúa la evidencia obtenida de las terceras partes para sustentar la conclusión de que tales valuaciones llenan los requerimientos de las NIIF, incluyendo el nivel de jerarquía en el cual la valuación debe ser clasificada. En la medición de los valores razonables de los activos y pasivos, el Grupo utiliza datos observables en los mercados tanto como sea posible. Los valores razonables son categorizados en los diferentes niveles en una jerarquía de valor razonable que se base en los insumos utilizados en las técnicas de valuación, tal como se describe a continuación:

- Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) de mercados activos para activos o pasivos idénticos

- Nivel 2: insumos que son diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos, ya sea directamente (i.e. como precios) o indirectamente (i.e. derivados de los precios)

- Nivel 3: insumos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (insumos no observables).

Si los insumos utilizados para la medición del valor razonable de un activo o pasivo pueden ser categorizado en diferentes niveles de la jerarquía de valores razonables, la medición del valor razonable se categoriza en su totalidad en el mismo nivel jerárquico de valor razonable de nivel más bajo de insumo que sea significativo a la medición en su conjunto.

(3) Resumen de políticas de contabilidad más importantes

Excepto por los cambios explicados a continuación en el acápite (a) de esta nota, las políticas contables establecidas más adelante han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados, y han sido aplicadas consistentemente por las entidades del Grupo.

(a) Nuevas normas y modificaciones a las normas

El Grupo ha adoptado, entre otras, las siguientes nuevas normas y modificaciones a las normas, incluyendo las modificaciones consecuentes a otras normas, con fecha de aplicación inicial 1 de enero de 2013:

- NIIF 10 Estados Financieros Consolidados
- NIIF 12 Revelaciones de Participaciones en Otras Entidades
- NIIF 13 Medición del Valor Razonable
- Presentación de Partidas de Otras Utilidades Integrales (Modificación a la NIC 1)

La naturaleza y cualquier efecto de las nuevas normas se explican a continuación:

NIIF 10 – Subsidiarias y asociadas

Como resultado de la NIIF 10 (2011), el Grupo ha cambiado su política contable para determinar si tiene control y consecuentemente, si consolida a sus subsidiarias. La NIIF 10 (2011) introduce un nuevo modelo de control que se enfoca en si el Grupo tiene poder sobre la participada, la exposición o derechos a los rendimientos variables por su involucramiento con la participada y la capacidad de utilizar su poder para afectar esos rendimientos.

De acuerdo con las cláusulas de transición de la NIIF 10 (2011), el Grupo ha revaluado la conclusión de control sobre sus participadas al 1 de enero de 2013. Como consecuencia de esto, el Grupo no ha tenido la necesidad de cambiar su conclusión de control con respecto a sus participadas, incluyendo las registradas de acuerdo a método de participación.

NIIF 12 Revelaciones del Participaciones en Otras Entidades
Como resultado de la NIIF 12, el Grupo ha ampliado sus revelaciones sobre su participación en subsidiarias (nota 1) y su inversión en participadas registradas mediante el método de participación (nota 6).

NIIF 13 Medición del Valor Razonable
La NIIF 13 establece un marco único para la medición del valor razonable y para hacer las revelaciones sobre las mediciones de los valores razonables cuando tales mediciones son requeridas o permitidas por otras NIIF. La norma unifica la definición de valor razonable como el precio que sería recibido para vender un activo o para pagar por la transferencia de un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición. Esta reemplaza y amplía los requisitos de revelación sobre las mediciones de los valores razonables en otras NIIF, incluyendo la NIIF 7. Como resultado de esto, el Grupo ha incluido revelaciones adicionales en relación con los valores razonables (nota 18).

De acuerdo con las cláusulas de transición de la NIIF 13, el Grupo ha aplicado las nuevas guías de medición de los valores razonables de forma prospectiva y no ha provisto información comparativa para las nuevas revelaciones. Aún así, el cambio no ha tenido impacto significativo en las mediciones de los activos y pasivos del Grupo.

Presentación de Partidas en Otras Utilidades Integrales
Como resultado de la modificación de la NIIF 1, el Grupo ha modificado la presentación de las Otras Utilidades Integrales en el estado de Utilidades Integrales para presentar separadamente las partidas que serían reclasificadas a resultados de aquellas que nunca lo serán.

Resumen de impactos cuantitativos
La adopción de las nuevas normas y modificaciones a las normas, más las consecuentes modificaciones en otras normas, no ha tenido impacto cuantitativo en las cifras de los períodos presentados en estos estados financieros consolidados.

(b) Bases de consolidación

(i) Combinación de negocios
El Grupo contabiliza las combinaciones de negocios utilizando el método de adquisición cuando el control es transferido al Grupo. La contraprestación transferida en la adquisición es generalmente medida al valor razonable, al igual que los activos netos identificables adquiridos. Cualquier plusvalía que se origine se prueba anualmente en cuanto a deterioro. Cualquiera ganancia en compras ventajosas se reconoce en resultados inmediatamente. Los costos de transacción son llevados a gastos al momento en que se incurren, excepto cuando se relacionan con la emisión de valores de deuda o de patrimonio.

(ii) Subsidiarias
Las subsidiarias son entidades controladas por el Grupo. El Grupo controla una entidad cuando está expuesta a, o tiene derechos a, rendimientos variables por su involucramiento con la entidad y tiene la capacidad de afectar esos rendimientos a través de su poder sobre la entidad. Los estados financieros de las subsidiarias son incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que el control se inicia hasta la fecha en que el control cesa.

(iii) Asociadas
Las asociadas son aquellas entidades en las cuales el Grupo tiene influencia significativa, pero no control, sobre las políticas financieras y operacionales. La participación en asociadas se contabilizan utilizando el método de participación. Se reconoce inicialmente al costo, que incluye los costos de transacción. Subsecuentemente al reconocimiento inicial, los estados financieros consolidados incluye la participación del Grupo en los resultados de la participada y en las otras utilidades integrales, hasta la fecha en que la influencia significativa termina.

Cuando la porción de pérdidas del Grupo excede su participación en una inversión reconocida según el método de participación, el valor en libros de esa participación, incluida cualquier inversión a largo plazo, es reducido a cero y se descontinúa el reconocimiento de más pérdidas excepto en el caso en que el Grupo tenga la obligación o haya realizado pagos a nombre de la sociedad en la cual participa.

(iv) Transacciones eliminadas en la consolidación
Los saldos y transacciones entre las compañías y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones entre las compañías del Grupo, son eliminados durante la preparación de los estados financieros consolidados.

(v) Transacciones en moneda extranjera
Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva de las entidades del Grupo en las fechas de las transacciones. Las diferencias en moneda extranjera que surgen durante la reconversión son reconocidas en resultados.

(c) Instrumentos financieros

(i) Instrumentos financieros no derivados
Los instrumentos financieros no derivados lo comprenden las cuentas por cobrar, el efectivo, las inversiones en valores disponibles para la venta, las obligaciones financieras y las otras cuentas por pagar.

Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los instrumentos financieros no derivados se miden como se describe más adelante.

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

Efectivo y equivalentes de efectivo
El efectivo y equivalentes de efectivo comprende los saldos en caja y depósitos a la vista y a plazo en bancos con vencimientos originales menores de tres meses.

Cuentas por cobrar y cuentas por pagar
Las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar están presentadas al costo amortizado.

Inversiones disponibles para la venta
Las inversiones del Grupo, que han sido clasificadas como disponibles para la venta, están compuestas por valores de patrimonio que no se cotizan en un mercado activo y para las cuales no es posible determinar un valor razonable confiable mediante métodos de valuación, por lo que las mismas se miden al costo de adquisición.

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

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

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

(d) Propiedad, mobiliario, equipo y obras de arte

(i) Reconocimiento y medición
Las partidas de propiedad, mobiliario, equipo y obras de arte se miden al costo, menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro acumuladas, de existir alguna.

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

(ii) Erogaciones subsecuentes
Las erogaciones subsecuentes se capitalizan solamente cuando aumentan los beneficios económicos futuros de la partida de propiedad, mobiliario, equipo y obras de arte. Los demás gastos se reconocen en resultados tan pronto se incurren.

(iii) Depreciación y amortización

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

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

	Años
- Propiedad horizontal	40 años
- Equipo rodante	5 años
- Mobiliario y equipo	3 – 10 años
- Mejoras	10 - 40 años

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

(e) Equipos en arrendamientos

Los equipos en arrendamiento consisten principalmente de torres de telecomunicación que se mantienen para generar ingresos por su arrendamiento a terceros. Los equipos en arrendamientos se miden al costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida acumulada por deterioro. La vida útil de las torres de comunicación es de 10 años.

(f) Plusvalía

La plusvalía que se origina en la adquisición de subsidiarias. Se presenta como un activo intangible y corresponde al exceso del costo de la adquisición sobre el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos. La plusvalía se presenta al costo menos cualquiera pérdida por deterioro. La plusvalía no se amortiza pero se prueba por deterioro anualmente. Con relación a las compañías asociadas, el valor en libros de la plusvalía se incluye en el valor en libros de la inversión en asociadas.

(g) Deterioro

(i) Activos financieros

Un activo financiero, incluyendo las inversiones en asociadas, se evalúa a cada fecha de reporte para determinar si existe cualquier evidencia objetiva de que está deteriorado. Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indica que uno o más eventos han tenido un efecto negativo en los flujos de efectivo estimados futuros del activo.

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

Los activos individualmente significativos son probados en cuanto a deterioro sobre una base individual. Los activos financieros remanentes se evalúan colectivamente en grupos que comparten características de riesgos de crédito similares.

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

(ii) Activos no financieros
El valor según libros de los activos no financieros del Grupo, se revisan a cada fecha de reporte para determinar si existe indicación de que esta deteriorado. Si tal indicación existe, entonces se estima su valor recuperable. La plusvalía se prueba anualmente en cuanto a su deterioro. Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros del activo o la unidad generadora de efectivo excede su valor recuperable. Una pérdida por deterioro relacionada a la plusvalía no es reversada.

El valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor de uso y su valor razonable, menos los costos para vender. Al evaluar el valor en uso, los flujos estimados de efectivo futuros son descontados a su valor presente utilizando tasas de descuento antes de impuestos que reflejan la evaluación corriente del mercado del valor del dinero en el tiempo y el riesgo específico para el activo.

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

(h) Utilidad por acción
La utilidad por acción común se calcula dividiendo el resultado del período atribuible a los tenedores de acciones de patrimonio de la Compañía entre el promedio ponderado de las acciones comunes en circulación durante el año.

(i) Ingresos
(i) Participación en resultados de asociada
En el estado de utilidades integrales se incluye la porción de participación propietaria del Grupo en las ganancias o pérdidas y otras utilidades integrales de la compañía participada.

(ii) Ingreso de alquiler
El ingreso de alquiler derivado de los contratos de arrendamiento operativo de las propiedades de inversión se reconoce en el estado de resultados sobre la base de línea recta en el término del arrendamiento.

(iii) Ingreso por dividendos
Los ingresos por dividendos son reconocidos en resultados en la fecha en que se establece el derecho del Grupo a recibir pagos.

(j) Ingresos (costos) financieros
Los ingresos financieros comprenden los ingresos por intereses en los fondos invertidos y son reconocidos en los resultados. Los ingresos por intereses son reconocidos en resultados en la medida que se acumulan, usando el método de interés efectivo.

Los costos financieros están compuestos por gastos de intereses que son reconocidos en resultados. Los costos por las obligaciones financieras se reconocen en resultados utilizando el método de interés efectivo.

(k) Impuesto sobre la renta
El gasto de impuesto sobre la renta está compuesto por el impuesto corriente y el de las ganancias de capital.

El impuesto sobre la renta corriente es la estimación del impuesto por pagar sobre la renta neta gravable del año, utilizando las tasas de impuestos establecidas a la fecha de reporte y cualquier otro ajuste sobre el impuesto por pagar con respecto a años anteriores.

(l) Determinación y presentación de segmentos de operación
El Grupo ha determinado que existe sólo un segmento principal definido como inversiones, cuyas operaciones representan sustancialmente la actividad del Grupo y de esta forma es presentado a la Junta Directiva.

(m) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas
A continuación se detallan ciertas nuevas normas, modificaciones a las normas e interpretaciones que pudieran ser relevantes para el Grupo, las cuales no son efectivas al 31 de diciembre de 2013, y por lo tanto, no han sido aplicadas por el Grupo en la preparación de estos estados financieros consolidados:

- Modificaciones a la NIC 32, Compensación de Activos y Pasivos Financieros, efectiva para períodos que comienzan en o después del 1 de enero de 2014. Se permite su aplicación anticipada.

- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto integral del Consejo de Normas de Contabilidad Internacionales (IASB) para reemplazar la NIC 39.

  - Los requerimientos de esta norma representan un cambio significativo a los requerimientos existentes en NIC 39 en relación a los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. Un activo financiero sería medido a costo amortizado si se relaciona con un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener activos para poder recolectar flujos de efectivo contractuales, y los términos contractuales del activo establecen fechas específicas de flujos de efectivo que solo representan pagos de principal e intereses sobre el saldo del principal.

Todos los otros activos financieros serían medidos a valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimiento, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.

La norma requiere que los instrumentos financieros derivados incorporados en un contrato anfitrión que sea un activo financiero dentro del alcance de esta norma no sean separados; en su lugar, el instrumento financiero híbrido será evaluado completamente en cuanto a si debe ser medido a costo amortizado o valor razonable.

La vigencia de la norma que era a partir del 1 de enero de 2015, ha sido pospuesta tentativamente a partir de períodos anuales que inicien no antes del 1 de enero de 2017.

El Grupo está evaluando el impacto que estas nuevas normas y las modificaciones que podrán tener en los estados financieros consolidados.

(4) Transacciones con partes relacionadas

	2013	2012
Efectivo y equivalente de efectivo	6,219,363	3,242,806
Inversiones disponibles para la venta	9,377,720	8,000,000
Inversión en asociadas, neta de dividendos recibidos por B/.21,214,847 (2012: B/.16,868,965)	239,044,464	223,660,069
Reservas de patrimonio en asociadas	3,956,633	6,595,401
Participación en los resultados netos de las asociadas	39,238,010	36,034,930
Alquileres ganados	72,000	72,000
Intereses ganados	1,952	3,861
Compensación a directores	20,000	18,000
Gastos generales y administrativos – servicios de administración	429,638	433,471
Gastos generales y administrativos - comisiones	13,766	13,613

El Grupo mantiene saldos de efectivo en cuentas de ahorro, cuentas corrientes y depósitos a plazo (con vencimiento menor a tres (3) meses, los cuales generan intereses.

Los alquileres ganados corresponde al alquiler de espacio de oficinas.

La compensación a directores corresponde a dietas.

Parte de la Junta Directiva de la Compañía, ocupa cargos en otras entidades lo que resulta en que tengan influencia significativa sobre las políticas financieras u operativas de estas entidades.

Los gastos por servicios de administración son relacionados con la administración de inversiones del Grupo.

(5) Efectivo y equivalente de efectivo

	2013	2012
Efectivo en caja	400	400
Efectivo en bancos	6,980,511	4,410,889
Equivalente de efectivo	3,000,000	0
	9,980,911	4,411,289

El equivalente de efectivo corresponde a depósito a plazo con vencimiento menor a tres (3) meses, el cual devenga una tasa de interés de 0.5%.

(6) Inversión en asociadas

	% de Participación			
	2013	2012	2013	2012
Empresa General de Inversiones, S. A.	17.38%	17.40%	203,809,667	188,592,885
Telecarrier International, Ltd.	29.87%	29.87%	32,844,927	32,367,449
Deming Investment Corp.	21.06%	21.06%	2,389,870	2,699,735
Importe en libros de las participaciones en asociadas			239,044,464	223,660,069
Participación en:				
- Utilidad de operaciones			39,238,010	36,034,930
- Otro resultado integral			(2,638,768)	2,240,549
			36,710,104	38,275,479

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

Con fecha 30 de noviembre de 2009, la compañía Telecarrier Inc., 100% subsidiaria de Telecarrier International Ltd., se fusionó con Cable Onda, S. A., sobreviviendo Cable Onda, S. A. El porcentaje de participación de Telecarrier International Ltd. en la compañía fusionada, Cable Onda, S. A. es de 49%.

Durante el año terminado al 31 de diciembre de 2012, el Grupo adquirió el 21.06% de las acciones de capital con derecho a voto de Deming Investment Corp.

El resumen de la información de la inversión en asociadas al 100%, no ajustada al porcentaje de participación del Grupo, es el siguiente:

2013	Activos	Pasivos	Patrimonio	Ingresos	Utilidad (pérdida)
Empresa General de Inversiones, S. A.	12,269,675,969	10,316,741,145	1,952,934,824	590,760,524	316,397,372
Telecarrier International, Ltd.	106,517,446	471	106,516,975	13,698,292	12,472,502
Deming Investment Corp.	12,852,999	404,247	12,448,752	378,077	(1,469,257)
	12,389,046,414	10,317,145,863	2,071,900,551	604,836,893	327,400,617

2012	Activos	Pasivos	Patrimonio	Ingresos	Utilidad (pérdida)
Empresa General de Inversiones, S. A.	11,245,292,096	9,410,605,437	1,834,686,659	543,217,374	298,895,291
Telecarrier International, Ltd.	105,805,814	471	105,585,343	9,861,548	9,370,167
Deming Investment Corp.	13,146,079	207,294	12,938,785	54,127	(1,256,128)
	11,364,243,989	9,410,813,202	1,953,430,787	553,133,049	307,009,330

Los dividendos recibidos de las asociadas se detallan a continuación:

	2013	2012
Empresa General de Inversiones, S. A.	17,921,310	15,551,551
Telecarrier International, Ltd.	3,293,537	1,317,414
	21,214,847	16,868,965

(7) Inversiones disponibles para la venta

Las inversiones disponibles para la venta, categorizadas como valores disponibles para la venta, están compuestas por acciones de capital no cotizadas en un mercado activo y para las cuales no ha sido posible determinar un valor razonable confiable mediante técnicas de valuación. Por lo tanto, estas inversiones están presentadas al costo de adquisición.

Durante el año 2013, el Grupo recibió dividendos por la suma de B/.267,744 (2012: B/.159,070) de una de estas empresas.

	2013	2012
Panama Power Holdings, Ltd.	9,377,720	8,000,000
Deepak Worlwide, Ltd.	0	283,751
Tagarópulos Industrial, S.A.	115,958	115,958
Otras	6,000	6,000
	9,499,678	8,405,709

Durante el año 2013, Deepak Worldwide, Ltd., devolvió su patrimonio a los accionistas.

(8) Propiedades, mobiliario, equipo y obras de arte

	Terreno	Propiedad horizontal	Equipo rodante	2013 Mobiliario y equipo	Mejoras	Obras de arte	Total
Costo							
Saldo al 1 de enero de 2012	79,916	849,300	159,474	589,363	393,638	206,504	2,278,195
Adiciones	0	0	0	2,016	0	0	2,016
Saldo al 31 de diciembre de 2012	79,916	849,300	159,474	591,379	393,638	206,504	2,280,211
Saldo al 1 de enero de 2013	79,916	849,300	159,474	591,379	393,638	206,504	2,280,211
Adiciones	0	0	106,168	8,990	0	0	115,158
Saldo al 31 de diciembre de 2013	79,916	849,300	265,642	600,379	393,638	206,504	2,395,369
Depreciación acumulada							
Saldo al 1 de enero de 2012	0	239,052	85,811	526,706	219,124	0	1,070,693
Gasto del año	0	21,233	30,485	26,233	19,682	0	97,633
Saldo al 31 de diciembre de 2012	0	260,285	116,296	552,939	238,806	0	1,168,326
Saldo al 1 de enero de 2013	0	260,285	116,296	552,939	238,806	0	1,168,326
Gasto del año	0	21,233	42,872	19,875	19,682	0	103,662
Saldo al 31 de diciembre de 2013	0	281,518	159,168	572,814	258,488	0	1,271,968
Valor según libros							
Al 1 de enero de 2012	79,916	610,248	73,663	62,657	174,514	206,504	1,207,502
Al 31 de diciembre de 2012	79,916	589,015	43,178	38,440	154,832	206,504	1,111,885
Al 1 de enero de 2013	79,916	589,015	43,178	38,440	154,832	206,504	1,111,885
Al 31 de diciembre de 2013	79,916	567,015	106,474	27,555	135,150	206,504	1,123,381

(9) Equipos en arrendamientos

	Torres	Mejoras	Total
Costo			
Saldo al 1 de enero de 2012	2,284,447	361,501	2,645,948
Saldo al 31 de diciembre de 2012	2,284,447	361,501	2,645,948
Saldo al 1 de enero de 2013	2,284,447	361,501	2,645,948
Saldo al 31 de diciembre de 2013	2,284,447	361,501	2,645,948
Depreciación acumulada			
Saldo al 1 de enero de 2012	1,521,981	165,228	1,687,209
Gasto del año	228,105	36,112	264,217
Saldo al 31 de diciembre de 2012	1,750,086	201,340	1,951,426
Saldo al 1 de enero de 2013	1,750,086	201,340	1,951,426
Gasto del año	228,106	36,112	264,218
Saldo al 31 de diciembre de 2013	1,978,192	237,452	2,215,644
Valor según libros			
Al 1 de enero de 2012	762,466	196,273	958,739
Al 31 de diciembre de 2012	534,361	160,161	694,522
Al 1 de enero de 2013	534,361	160,161	694,522
Al 31 de diciembre de 2013	306,255	124,049	430,304

(10) Plusvalía

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

El Grupo lleva a cabo anualmente una prueba de deterioro de la plusvalía.

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

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

(11) Obligaciones financieras

El Grupo mantenía obligaciones financieras como sigue:

	2013	2012
Bonos corporativos con vencimiento el 31 de octubre de 2015 y tasa de interés anual de 6.0%	20,148,579	20,229,622
Intereses de bonos por pagar	203,333	203,333
	20,351,912	20,432,955

Al 31 de diciembre de 2013, MHC Holdings, Ltd. mantenía obligaciones producto de la emisión de bonos corporativos, respaldados por el crédito general de dicha compañía. Como resultado de esta obligación la Compañía tiene el compromiso de no vender, ceder, permutar, donar, dar en fideicomiso, traspasar o de cualquiera otra forma disponer de las acciones de su propiedad en Empresa General de Inversiones, S. A. cuyo valor representa uno punto cinco (1.5) veces el monto de capital de los Bonos. La Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la emisión de bonos hasta por B/.25,000,000. Estos bonos pagan intereses trimestralmente y tienen un vencimiento al 31 de octubre de 2015, además no pueden ser pre-cancelados por el Emisor.

(12) Reservas de patrimonio

El Grupo mantiene reservas de patrimonio por B/.3,956,633 al 31 de diciembre de 2013 (2012: B/.6,595,401), las cuales se generan directamente del porcentaje de participación propietaria del Grupo en las reservas de patrimonio de sus asociadas. Los cambios en estas se registran en otras utilidades integrales del Grupo y se acumulan como parte del patrimonio.

(13) Dividendos

El dividendo por acción declarado al 31 de diciembre de 2013 asciende a B/.0.89 por acción (2012: B/.0.89 por acción).

(14) Utilidades no distribuidas

Al cierre de 31 de diciembre de 2013 las utilidades no distribuidas incluyen la participación del Grupo en la reserva legal de una asociada por el monto de B/.3,465,868 (2012: B/.3,243,995).

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

(15) Alquileres y otros ingresos

	2013	2012
Alquileres de torres	2,120,488	2,154,682
Otros	343,442	1,501
	2,463,930	2,156,183

(16) Gastos de personal

	2013	2012
Salarios	113,104	114,699
Prestaciones sociales	29,299	18,180
Otros	9,481	11,149
Vacaciones	10,108	9,593
	161,992	153,621

El número de empleados ascendía a 7 al 31 de diciembre de 2013 (2012: 6).

(17) Impuesto sobre la renta

Entidades registradas en Panamá

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías individuales del Grupo registradas en Panamá, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2013, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 por la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 25% para el período fiscal 2012 y subsecuentes.

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, elimina el denominado Cálculo Alterno 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%).

Mediante la Gaceta Oficial No. 27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012 que reforma el código fiscal y dicta otras disposiciones, restablece y se extiende el sistema de pago del impuesto sobre la renta estimado a las personas jurídicas.

Los adelantos mensuales de los meses de enero a julio de 2012, serán aplicados como crédito al impuesto sobre la renta estimado. Los contribuyentes con períodos especiales pagarán el impuesto estimado conforme a la regla establecida en el adículo 730 de éste Código.

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

	2013	2012
Impuesto sobre la renta corriente	218,606	213,195

La tasa corporativa era de 25% en el 2013 (2012: 25%) y la tasa efectiva fue de 0.57% (2012: 0.61%).

El impuesto sobre la renta se genera principalmente de las rentas correspondientes a las actividades de alquileres de sitios para actividades de telecomunicaciones y de las inversiones en bienes raíces. Otros ingresos de la compañía se derivan de actividades de inversiones en valores, cuyos productos son gravados en la fuente original.

Entidades en otras jurisdicciones
De acuerdo a la legislación fiscal en las jurisdicciones en las que MHC Holdings, Ltd. y Gorgona View International Services Corp. (B.V.I.), se encuentran registradas, las compañías con operaciones fuera de esos países, están exentas del pago de impuestos sobre la renta.

(18) Instrumentos financieros – valores razonables y gestión de riesgos

(a) Clasificación contable y valores razonables

El cuadro que se presenta a continuación muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos y pasivos financieros, incluyendo sus niveles de jerarquía del valor razonable. El cuadro no incluye información para los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable si el importe en libros de estos instrumentos, se aproxima al valor razonable:

	31 de diciembre de 2013				
	Valor en libros				Valor razonable
	Partidas por cobrar	Disponible para la venta	Otros pasivos financieros	Total	Nivel 2
Activos financieros no medidos a valor razonable					
Efectivo y equivalentes de efectivo	9,980,911	0	0	9,980,911	-
Cuentas por cobrar	25,490	0	0	25,490	-
Instrumentos de patrimonio	0	9,499,678	0	9,499,678	-
	10,006,401	9,499,678	0	19,506,079	
Pasivos financieros no medidos a valor razonable					
Otras cuentas por pagar	0	0	(169,384)	(169,384)	-
Obligaciones financieras	0	0	(20,000,000)	(20,000,000)	(20,740,200)
Prima de bonos	0	0	(148,579)	(148,579)	-
Intereses sobre bonos por pagar	0	0	(203,333)	(203,333)	-
	0	0	(20,521,296)	(20,521,296)	

	31 de diciembre de 2012				
	Valor en libros				Valor razonable
	Partidas por cobrar	Disponible para la venta	Otros pasivos financieros	Total	Nivel 2
Activos financieros no medidos a valor razonable					
Efectivo	4,411,289	0	0	4,411,289	-
Cuentas por cobrar	31,959	0	0	31,959	-
Instrumentos de patrimonio	0	8,405,709	0	8,405,709	-
	4,443,248	8,405,709	0	12,848,957	
Pasivos financieros no medidos a valor razonable					
Otras cuentas por pagar	0	0	(164,717)	(164,717)	-
Obligaciones financieras	0	0	(20,000,000)	(20,000,000)	(20,837,200)
Prima de bonos	0	0	(229,622)	(229,622)	-
Intereses sobre bonos por pagar	0	0	(203,333)	(203,333)	-
	0	0	(20,597,672)	(20,597,672)	

Para los instrumentos disponibles para la venta, los cuales no están cotizados en una bolsa de valores, los valores razonables no han podido ser determinados confiablemente mediante otras técnicas de valuación.

(b) Medición de los valores razonables
El siguiente cuadro muestra las técnicas de valoración usadas para medir los valores razonables Nivel 2:

Instrumentos financieros no medidos al valor razonable		
Tipo	**Técnica de valoración**	**Variables no observables significativas**
Otros pasivos financieros	Flujos de efectivo descontados	No aplica.

Los otros pasivos financieros incluyen emisiones de bonos (ver nota 11).

(c) Gestión de riesgo financiero
La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos del Grupo.

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

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.
El Grupo está expuesto, en el curso normal del negocio, al riesgo de crédito, de tasa de interés y de mercado.

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

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

	2013	**2012**
Cuentas por cobrar	25,490	31,959
Cuentas bancarias	9,980,911	4,410,889
	10,006,401	4,442,848

Las cuentas bancarias están colocadas en instituciones bancarias con gran prestigio y solidez.

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

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

Riesgo de liquidez
Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	Valor registrado 2013	6 meses o menos	6 a 12 meses	Más de 12 meses
Obligaciones financieras	20,000,000	0	0	20,000,000
Prima de bonos	148,579	40,521	40,522	67,535
Intereses sobre bonos por pagar	203,333	203,333	0	0
Otras cuentas por pagar	169,384	169,384	0	0
Dividendos por pagar	545,685	545,685	0	0
	21,066,981	958,923	40,522	20,067,535

	Valor registrado 2012	6 meses o menos	6 a 12 meses	Más de 12 meses
Obligaciones financieras	20,000,000	0	0	20,000,000
Prima de bonos	229,622	40,521	40,522	148,578
Intereses sobre bonos por pagar	203,333	203,333	0	0
Otras cuentas por pagar	164,717	164,717	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	34,252	34,252	0	0
Dividendos por pagar	587,124	587,124	0	0
	21,219,048	1,029,947	40,522	20,148,578

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

	Valor registrado 2013	Valor registrado 2012
Instrumentos de tasa fija		
Pasivos financieros	(20,000,000)	(20,000,000)

Administración de capital
La política del Grupo es mantener una base de capital sólida.

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

Anexo 1

MHC HOLDINGS, LTD. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2013

(Cifras en balboas)

Activos	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	MHC Holdings Ltd. y Subsidiaria	Inversionista Los Ancares, S. A.	Administradora Sertel, S. A.	Tenedora Activa	Torres Troncales, S. A. y Subsidiaria
Efectivo y equivalente de efectivo	9,980,911	0	9,980,911	9,856,152	19,589	5,285	7,335	92,550
Cuentas por cobrar	25,490	(250,910)	276,400	231,328	20,118	6,511	0	18,443
Inversión en asociadas	239,044,464	(12,759,273)	251,803,737	239,442,628	11,411,140	0	949,969	0
Inversiones disponibles para la venta	9,499,678	0	9,499,678	9,499,678	0	0	0	0
Propiedades, mobiliario, equipo y obras de arte, neto de depreciación acumulada	1,123,381	0	1,123,381	134,651	841,046	791	0	0 146,893
Equipos en arrendamiento	430,304	0	430,304	0	0	0	0	430,304
Plusvalía	641,381	641,381	0	0	0	0	0	0
Otros activos	111,969	0	111,969	294	24,611	4,537	0	82,527
Total de activos	260,857,578	(12,368,802)	273,226,380	259,164,731	12,316,504	17,124	957,304	770,717
Pasivos								
Obligaciones financieras	20,148,579	0	20,148,579	20,148,579	0	0	0	0
Intereses sobre bonos por pagar	203,333	0	203,333	203,333	0	0	0	0
Otras cuentas por pagar	169,384	0	169,384	24,636	11,424	23,673	0	109,651
Cuentas por pagar a relacionadas	0	(250,910)	250,910	226,910	0	20,000	0	4,000
Dividendos por pagar	545,685	0	545,685	545,685	0	0	0	0
Total de pasivos	21,066,981	(250,910)	21,317,891	21,149,143	11,424	43,673	0	113,651
Patrimonio de los accionistas								
Capital en acciones	124,873,829	(12,622,126)	137,495,955	136,284,969	378,046	15,000	573,378	244,562
Reserva de patrimonio	3,956,633	0	3,956,633	3,956,633	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	99,820,411	504,234	99,316,177	97,773,986	787,310	(41,549)	383,926	412,504
Utilidades capitalizadas en subsidiaria	11,139,724	0	11,139,724	0	11,139,724	0	0	0
Patrimonio de los accionistas	239,790,597	(12,117,892)	251,908,489	238,015,588	12,305,080	(26,549)	957,304	657,066
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	260,857,578	(12,368,802)	273,226,380	259,164,731	12,316,504	17,124	957,304	770,717

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

MHC HOLDINGS, LTD. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre las utilidades integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Cifras en balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	MHC Holdings Ltd. y Subsidiaria	Inversionista Los Ancares, S. A.	Administradora Sertel, S. A.	Tenedora Activa	Torres Troncales, S. A. y Subsidiaria
Ingresos								
Participación en los resultados netos de las asociadas	39,238,010	0	39,238,010	39,125,847	0	0	112,163	0
Dividendos recibidos	267,744	(1,846,302)	2,114,046	1,366,351	649,733	0	97,962	0
Alquileres y otros ingresos	2,463,930	(115,900)	2,579,830	346,964	154,925	14,606	6,410	2,056,925
Servicios	0	(165,000)	165,000	0	0	165,000	0	0
Total de ingresos	41,969,684	(2,127,202)	44,096,886	40,839,162	804,658	179,606	216,535	2,056,925
Gastos								
Gastos generales y administrativos	(2,075,179)	280,900	(2,356,079)	(995,562)	(149,806)	(68,866)	(413)	(1,141,432)
Gastos de personal	(161,993)	0	(161,993)	0	0	(105,619)	0	(56,374)
Total de gastos	(2,237,172)	280,900	(2,518,072)	(995,562)	(149,806)	(174,485)	(413)	(1,197,806)
Resultados de las actividades de operación	39,732,512	(1,846,302)	41,578,814	39,843,600	654,852	5,121	216,122	859,119
Costos financieros								
Ingreso financiero	20,846	0	20,846	20,724	0	0	0	122
Costo financiero	(1,149,390)	0	(1,149,390)	(1,149,390)	0	0	0	0
Total costos financieros	(1,128,544)	0	(1,128,544)	(1,128,666)	0	0	0	122
Utilidades antes del impuesto sobre la renta	38,603,968	(1,846,302)	40,450,270	38,714,934	654,852	5,121	216,122	859,241
Impuesto sobre la renta	(218,606)	0	(218,606)	0	(1,280)	(1,280)	0	(216,046)
Utilidad neta	38,385,362	(1,846,302)	40,231,664	38,714,934	653,572	3,841	216,122	643,195
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	75,251,433	602,196	74,649,237	73,525,169	862,846	(45,390)	265,766	40,846
Menos: dividendos declarados	(13,816,384)	1,748,340	(15,564,724)	(14,466,117)	(729,108)	0	(97,962)	(271,537)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	99,820,411	504,234	99,316,177	97,773,986	787,310	(41,549)	383,926	412,504
Otras utilidades integrales								
Participación en reservas patrimoniales de asociadas	(2,638,768)	0	(2,638,768)	(2,638,768)	0	0	0	0
Total de otras utilidades integrales	(2,638,768)	0	(2,638,768)	(2,638,768)	0	0	0	0
Total de utilidades integrales del año	35,746,594	(1,846,302)	37,592,896	36,076,166	653,572	3,841	216,122	643,195

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

IV PARTE
DIVULGACIÓN

1. MEDIO DE DIVULGACION

Este informe de actualización será divulgado a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá en www.panabolsa.com

2. FECHA DE DIVULGACIÓN

La fecha probable de divulgación será el 31 de marzo de 2014.

FIRMA(S)

Emanuel González Revilla J.
Presidente

GOBIERNO CORPORATIVO

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** El Emisor ha continuado cumpliendo con las prácticas de buen gobierno corporativo que mantenía cuando era subsidiaria 100% de la sociedad registrada Multi Holding Corporation. Además, la Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración las recomendaciones que la Superintendencia del Mercado de Valores emitió mediante el Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre de 2003.
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 celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones del Emisor y recibir los informes de sus representantes en las sociedades en que mantiene participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. Sin embargo, la Junta Directiva está integrada en su mayoría por directores independientes que no participan en la administración de la empresa.
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. No existen reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y

	Administración de Riesgos, de Auditoria. El Emisor no ha constituido un Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgo ni un Comité de Auditoría.
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. La Junta Directiva celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones del Emisor y recibir los informes de sus representantes en las sociedades en que mantiene participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos. Los acontecimientos tanto en las reuniones de accionistas como de la Junta Directiva se recogen en actas, las cuales se procura reflejen fielmente las discusiones e intercambios que tiene lugar y se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente.
	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información. Los directores y dignatarios del Emisor tienen derecho de solicitarle al Presidente de la Junta Directiva o a la Gerencia información general de la empresa.
3.	**Indique si se ha adoptado un Código de Etica. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.** El Emisor no ha adoptado un Código de Etica.
	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. El Emisor celebra reuniones anuales ordinarias de los accionistas para, entre otros, presentar el informe de los auditores independientes sobre los estados financieros del año inmediatamente anterior, elegir los miembros de la Junta Directiva y considerar cualquier asunto que los señores accionistas deseen someter a consideración de la misma. Además, la Junta Directiva promueve la participación de los accionistas en las reuniones anuales y extraordinarias y en las convocatorias correspondientes informa con anticipación sobre los temas que serán considerados en las reuniones. El Emisor pone a disposición de todos sus accionistas un informe anual que contiene un resumen de las principales actividades del Emisor y sus subsidiarias, incluyendo el informe de los auditores independientes. El Emisor tiene la práctica de informar trimestralmente a sus accionistas, mediante el envío de una carta, los hechos relevantes del trimestre.

	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. En seguimiento a la política del Emisor, los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración.
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. El Emisor es una sociedad tenedora de acciones sin operaciones propias y sin empleados propios. Los negocios del Emisor son llevados a través de un contrato de administración, siguiendo las políticas y lineamientos dictados por la Junta Directiva.
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. El Emisor es una sociedad tenedora de acciones sin operaciones propias y sin empleados propios. Los negocios del Emisor son llevados a través de un contrato de administración.
	e. Control razonable del riesgo. Las decisiones sobre el control razonable del riesgo son tomadas por la Junta Directiva.
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. El Emisor contrata a contadores independientes de reconocida reputación para que realicen un audito de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros del Emisor y su subsidiaria. Además, la Junta Directiva revisa anualmente el desempeño de los auditores independientes.
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. Los activos del Emisor se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de 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.
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Los mecanismos de control interno del manejo del Emisor son responsabilidad de la Junta Directiva en sus reuniones periódicas.

5.	**Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.** En seguimiento a la política del Emisor, los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Es práctica de la Junta Directiva que el director que tenga el conflicto de interés no participe en la respectiva votación. Sin embargo, nada impide que un director mantenga una relación comercial con el Emisor.
	Composición de la Junta Directiva
6.	**a. Número de Directores de la Sociedad** Nueve (9) directores principales y dos (2) directores suplentes.
	b. Número de Directores Independientes de la Administración Seis (6).
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas Ocho (8).
	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 informa a sus accionistas, acreedores y al público en general sobre los criterios de gobierno corporativo que utiliza a través de los informes trimestrales y anuales a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
	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). Los auditores externos del Emisor son seleccionados por la Junta Directiva.

	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). De conformidad con los documentos de constitución del Emisor ("*Memorandum and Articles of Association*"), cada accionista tiene derecho a un (1) voto por cada acción del Emisor de su propiedad.
	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 informa a sus accionistas, acreedores y al público en general sobre la remuneración de los miembros de la Junta Directiva a través de los informes trimestrales y anuales a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
	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 informa a sus accionistas, acreedores y al público en general sobre el costo del Contrato de Administración, a través de los informes trimestrales y anuales a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
	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 informa a sus accionistas, acreedores y al público en general sobre la remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a empleados del grupo a través de los informes trimestrales y anuales a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
	Comités
8.	**Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:**
	a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente No aplica.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación

	equivalente No aplica.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente. No aplica.
	d. Otros: No aplica.
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). No aplica.
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No aplica.
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica.

101 1224 9207 REPUBLICA de PANAMA ★ TIMBRE NACIONAL ★ ≈008.00 17 03 14 P.B. 1033

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

-----En la ciudad de Panamá, capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los seis (6) días del mes de marzo de dos mil catorce (2014), ante mí, Licenciado JAIME CHOY GARCÍA, Notario Público Quinto, Primer Suplente del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho-ciento setenta y siete-seiscientos ochenta y ocho (8-177-688), comparecieron personalmente las siguientes personas: EMANUEL GONZÁLEZ REVILLA JURADO, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número cuatro- setenta- doscientos sesenta y ocho (4-70-268); NICOLÁS GONZÁLEZ REVILLA JURADO, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número cuatro- setenta y cinco- setecientos cincuenta y dos (4-75-752); en sus condiciones de Presidente y Tesorero respectivamente de MHC HOLDINGS LTD., sociedad anónima organizada y existente de acuerdo con las leyes de las Islas Caimán, todos con domicilio en el piso once (11), Torre Banistmo, Avenida Samuel Lewis, Distrito de Panamá, 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 Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, de lo siguiente:----------

---

-----(a) Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a MHC HOLDINGS LTD.----------

-----(b) Que a sus juicios los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas 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 en 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 MHC HOLDINGS LTD., para el período correspondiente al

primero (1ro) de enero de dos mil trece (2013) y al treinta y uno de diciembre de dos mil trece (2013).----------

-----(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 MHC HOLDINGS LTD. y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.----------

----------(d.3) Han evaluado la efectividad de los controles internos de MHC HOLDINGS LTD., 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) Cada uno de los firmantes han revelado a los auditores de MHC HOLDINGS LTD., 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 MHC HOLDINGS LTD. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado 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 MHC HOLDINGS LTD. ----------

-----(f) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de MHC HOLDINGS LTD., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.----------

-----Esta declaración se hace para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.----------

---

═══════════════════════════════

184
1284
9208

REPUBLICA de PANAMA
★ TIMBRE NACIONAL ★
≈008.00
17 03 14 P.B. 1033

-----Para constancia se firma esta Declaración Notarial Jurada por ante mí, el Notario que doy fe.------

EMANUEL GONZÁLEZ REVILLA JURADO

NICOLÁS GONZÁLEZ REVILLA JURADO

JAIME CHOY GARCÍA

Notario Público Quinto, Primer Suplente del Circuito de Panamá