La información en este prospecto informativo de oferta preliminar no está completa y podrá ser cambiada. Este prospecto informativo de oferta preliminar y no es una oferta para vender ni tampoco busca una oferta para comprar estos valores, donde la oferta o venta no esté permitida .

Sujeto a terminación, fechado 17 de octubre de 2019

ESTOS BONOS SE ESTAN REGISTRANDO ANTE LA SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES DE PANAMA (SMV), Y COMO TAL TODA LA INFORMACION CONTENIDA EN ESTA OFERTA PRELIMINAR ESTA SUJETA A REVISION Y CAMBIOS QUE PUDIESEN SUSTANCIALMENTE MODIFICAR LOS TERMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA. ESTE DOCUMENTO SE DISTRIBUYE SOLO PARA FINES INFORMATIVOS.

PROSPECTO INFORMATIVO PRELIMINAR **ESTRICTAMENTE CONFIDENCIAL**

US$[·]

Cable Onda, S.A.
Sociedad anónima incorporada bajo las leyes de Panamá

[Oferta Pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá (SMV) mediante Resolución No.____ de _____]

% Bonos Senior que vence 20[ ]

_____

Interés por pagar en [·] y [·]

Estamos ofreciendo un monto total de capital de US $ [•] de nuestro % de Bonos Senior con vencimiento a 20 , (los "Bonos").

El interés sobre los Bonos se acumularán desde , 2019 a una tasa que se notificará a la SMV y Bolsa de Valores de Panamá ("BVP") antes de la Fecha de Emisión (como se define en el presente), junto a los demás detalles de la Emisión, a través de un suplemento a este prospecto informativo y nosotros pagaremos interés sobre los Bonos semestralmente en pagos vencidos en y de cada año, comenzando , 2020. La proporción de la suma de capital total de los Bonos que se ofrecen de nuestro capital pagado (definido como acciones comunes más capital adicional pagado) es de [ ] veces. Los Bonos vencerán en , 20 . Los Bonos también estarán sujetos a redención, en su totalidad, pero no en parte, antes del vencimiento como resultado de la imposición de ciertos cambios que afecten la tributación en Panamá. Véase "Descripción de Bonos—Redención de Impuestos." Los Bonos también estarán sujetos a redención por nuestra parte, en su totalidad o en parte, de tiempo en tiempo y en cualquier momento antes de , 20__ por su suma de capital más una prima "completa", e intereses devengados y no pagados, en su caso, a la fecha de redención. Los Bonos también estarán sujetos a redención por nuestra parte, en su totalidad o en parte, en cualquier momento o después de , 20__ a precios de redención basados en porcentajes de la suma de capital pendiente de los mismos, más los intereses devengados y no pagados, en su caso, a la fecha de redención. Además, podemos redimir hasta el 40.0% del monto total del capital de los Bonos usando los ingresos de ciertas ofertas públicas de valores, en cualquier momento, y de tiempo en tiempo, antes de , 20__ , a un precio de redención igual a % de la suma de capital de los mismos, más los intereses devengados y no pagados, si los hay, a la fecha de redención. Véase

“Descripción de Bonos—Redención Opcional.” Los pagos de los Bonos serán en Dólares de Estados Unidos y serán pagados sin deducción por o a cuenta de impuestos cargados o gravados por Panamá en la medida establecida bajo “Descripción de Bonos—Montos Adicionales.”

Los Bonos serán no garantizados, no subordinados y superiores, y se clasificarán pari passu en derecho de pago con todas nuestras obligaciones actuales y futuros no garantizadas y no subordinadas que no sean las preferidos por mandato o el funcionamiento de la ley. Los Bonos estarán efectivamente subordinados a todos nuestros endeudamientos garantizados con respecto al valor de nuestros activos que aseguran ese endeudamiento y estructuralmente subordinados a todos los pasivos existentes y futuros de nuestras subsidiarias. Los Bonos no serán garantizados por ninguna persona o entidad.

Para una descripción más detallada de los Bonos, véase “Descripción de Bonos” que comienza en la página 140 de este prospecto informativo.

Cable Onda S.A. es una sociedad anónima incorporada y existente bajo las leyes de Panamá, desde el 7 de septiembre de 1990, como se evidencia en el Registro Público de Panamá, Folio 238626 de la Sección Mercantil con nuestro principal lugar de negocios ubicado en el Edificio GMT (MAPFRE), 4^{tto} Piso, Avenida Paseo del Mar y Avenida La Rotonda, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá, teléfono número (+507) 390-7555.

Ofreceremos los Bonos en venta en la BVP en la fecha de negociación local de acuerdo con un proceso de subasta pública detallado en este prospecto informativo. Véase “Plan de Distribución - Acuerdo – Proceso de Acuerdo Panameño.” Firmaremos un contrato de compra en la fecha del presente en virtud del cual, sujeto a ciertas condiciones, los compradores iniciales presentarán una oferta para comprar los Bonos en la fecha de negociación local y, siempre que la oferta de los Compradores Iniciales en la BVP sea la más alta. (y en caso de un empate, la primera oferta), dicha oferta será aceptada por nosotros. Los Compradores Iniciales solo ofrecerán los Bonos a los inversionistas que cumplan ciertos requisitos. Véase “Plan de Distribución” para más información. La liquidación se realizará [__] días hábiles después de la fecha de negociación local. Sin embargo, la consumación de la venta y compra de los Bonos en la fecha de liquidación que se contempla en el contrato de compra estará condicionada a la satisfacción de los Compradores Iniciales en la fecha de liquidación de que todas las condiciones precedentes establecidas en el contrato de compra se han cumplido o renunciado en o antes de la fecha de liquidación (las “Condiciones”). Además, el contrato de compra permite a los Compradores Iniciales terminar su respectiva obligación de comprar los Bonos en ciertas circunstancias, incluyendo, suspensiones comerciales generales, moratoria bancaria en los Estados Unidos y actos de guerra o terrorismo (“Eventos de Terminación”).

Si los compradores iniciales determinan en o antes de la fecha de liquidación, de acuerdo con los términos del contrato de compra, que cualquiera de las Condiciones no se ha cumplido a satisfacción o renunciada o que ha ocurrido un Evento de Terminación o si nosotros y los compradores iniciales acordamos mutuamente, los compradores iniciales tendrán el derecho de requerir que el emisor recompre los Bonos en la fecha de liquidación mediante el envío de notificación a nosotros, y en ese caso nosotros recompraremos en la fecha de liquidación los Bonos a los Comprador Inicial en la BVP.

Actualmente no existe un mercado público para los Bonos. Se solicitará la admisión de los Bonos para su cotización en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y la negociación en el Euro MTF Market, el mercado alternativo de la Bolsa de Valores de Luxemburgo. Consulte "Cotización e Información General".

Invertir en Bonos involucra riesgos. Véase “Factores de Riesgo” que inicia en la página 32 de este prospecto informativo.

Precio: % más intereses devengados, si los hubiera desde _____2019

Los Bonos no han sido registrados en virtud de la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933, según fuese modificada (la "Ley de Valores") ni de ninguna ley estatal de valores. En consecuencia, los Bonos se ofrecen y se venden solo (1) a compradores institucionales calificados de acuerdo con la Regla 144A en virtud de la Ley de Valores, o la Regla 144A y (2) a personas no estadounidenses en transacciones offshore fuera de los Estados Unidos de conformidad con el Reglamento S bajo la Ley de Valores, o la Regulación S. A los compradores potenciales que son compradores institucionales calificados se les notifica que podemos estar confiando en la exención de las disposiciones de la Sección 5 de la Ley de Valores provista por la Regla 144A. Para obtener una descripción de ciertas restricciones en la transferencia de las Bonos, consulte "Restricciones de Transferencia".

LA OFERTA PÚBLICA DE LOS BONOS HA SIDO AUTORIZADA EN PANAMÁ POR LA SMV. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA INVERTIR EN LOS BONOS NI REPRESENTA UNA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LOS PROSPECTOS DE NEGOCIOS DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES DE PANAMA NO SERA RESPONSABLE POR LA EXACTITUD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LA SOLICITUD DE REGISTRO O LA DEMAS DOCUMENTACION E INFORMACION PRESENTADA POR NOSOTROS PARA EL REGISTRO DE LA OFERTA PUBLICA. LA VERSIÓN EN ESPAÑOL DEL PROSPECTO INFORMATIVO SERÁ REGULADO POR LA LEY DE VALORES (DECRETO LEY 1 DE 1999, Y SUS ENMIENDAS).

LA COTIZACION EN BOLSA Y COMERCIALIZACIÓN DE LOS BONOS HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA NINGUNA RECOMENDACIÓN U OPINION SOBRE LOS BONOS O EL EMISOR.

EN LA MEDIDA QUE EL PROSPECTO INFORMATIVO EN IDIOMA ESPAÑOL UTILIZADO EN RELACIÓN CON LA OFERTA DE LOS BONOS CONTRADIGA O PRESENTE UN CONFLICTO CON EL PROSPECTO INFORMATIVO EN IDIOMA INGLÉS, ÉSTE ÚLTIMO REGIRÁ Y CONTROLARÁ. *LA VERSIÓN EN ESPAÑOL DEL PROSPECTO INFORMATIVO HA SIDO APROBADA POR LA SMV.*

LOS BONOS SERÁN OFRECIDOS PARA LA VENTA POR EL EMISOR Y COMPRADOS POR EL COMPRADOR INICIAL Y POTENCIALMENTE OTROS COMPRADORES EN LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ DE CONFORMIDAD CON EL PROCESO DE LICITACIÓN DESCRITO EN EL PRESENTE.

LA LIQUIDACIÓN SE LLEVARÁ A CABO _____[___] DÍAS HÁBILES DESPUÉS DE LA FECHA DE OFERTA.

SIN EMBARGO, LA CONSUMACIÓN DE LA VENTA Y COMPRA DE LOS BONOS EN LA FECHA DE LIQUIDACIÓN COMO SE CONTEMPLA EN EL CONTRATO DE COMPRA ESTARÁ CONDICIONADO A LA SATISFACCION DE LOS COMPRADORES INICIALES EN LA FECHA DE LIQUIDACION DE QUE LAS CONDICIONES HAN SIDO CUMPLIDAS O RENUNCIADAS EN O ANTES DE LA FECHA DE LIQUIDACION. ADEMAS, EL CONTRATO DE COMPRA PERMITE A LOS COMPRADORES INICIALES TERMINAR SUS RESPECTIVAS OBLIGACIONES DE COMPRAR LOS BONOS EN CIERTAS

CIRCUNSTANCIAS, INCLUYENDO SUSPENSIONES DE COMERCIO EN GENERAL, MORATORIA BANCARIA EN LOS ESTADOS UNIDOS O PANAMA Y ACTOS DE GUERRA O TERRORISMO ("EVENTOS DE TERMINACION").

SI LOS COMPRADORES INICIALES DETERMINASEN EN O ANTES DE LA FECHA DE LIQUIDACION, DE ACUERDO CON LOS TERMINOS DEL CONTRATO DE COMPPRA, QUE ALGUNA DE LAS CONDICIONES NO HA SIDO CUMPLIDA SATISFACTORIAMENTE O RENUNCIADA O QUE HA OCURRIDO UN EVENTO DE TERMINACION O SI EL EMISOR Y LOS COMPRADORES INICIALES MUTUAMENTE ACUERDAN, LOS COMPRADORES INICIALES TIENEN EL DERECHO DE REQUERIR QUE EL EMISOR RECOMPRE LOS BONOS EN LA FECHA DE LIQUIDACION MEDIANTE EL ENVIO DE NOTIFICACION AL EMISOR, Y EN ESE CASO EL EMISOR RECOMPRÁ EN LA FECHA DE LIQUIDACION LOS BONOS VENDIDOS A LOS COMPRADORES INICIALES EN LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ Y ADEMÁS EN EL CASO DE UNA RECOMPRA EN SU TOTALIDAD EL EMISOR RECOMPRARÁ O REDIMIRÁ (A SU OPCIÓN) EN LA FECHA DE LIQUIDACIÓN TODOS LOS BONOS VENDIDOS A OTROS COMPRADORES EN LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA.

EL PRECIO DE RECOMPRA (Y, SI LA REDENCIÓN DE CUALESQUIERA BONOS ES REQUERIDA, EL PRECIO DE REDENCIÓN), SERÁ IGUAL AL PRECIO POR PAGAR AL EMISOR POR LOS BONOS (INCLUYENDO CUALQUIER PRIMA, DESCUENTO Y/O INTERESES PREPAGADOS), Y NINGUNA PRIMA POR REDENCIÓN O CUALESQUIERA OTRAS SUMAS SERÁN PAGADERAS EN CONEXION CON LOS MISMOS. LA OBLIGACION DEL EMISOR DE PAGAR EL PRECIO DE RECOMPRA O PRECIO DE REDENCION POR LOS BONOS ADQUIRIDOS POR LOS COMPRADORES INICIALES Y LA OBLIGACION DEL EMISOR DE PAGAR EL PRECIO DE RECOMPRA O REDENCIÓN POR LOS BONOS ADQUIRIDOS POR OTROS COMPRADORES (EN ESTE CASO DE CUALQUIER REDENCION, EN LA MEDIDA MAXIMA POSIBLE) SE APLICARÁ CONTRA LA OBLIGACIÓN DEL COMPRADOR INICIAL (Y LA OBLIGACIÓN DEL OTRO COMPRADOR, COMO SEA APLICABLE) PARA PAGAR EL PRECIO DE COMPRA POR TALES BONOS. VER "PLAN DE DISTRIBUCIÓN"[1]

Los compradores iniciales esperan entregar los Bonos a los inversionistas en forma de registro contable a través de la Empresa Depositaria de Fideicomiso (*The Depositary Trust Company*) ("DTC") y [Euroclear Bank S.A./N.V. y Clearstream Banking, *société anonyme*, Luxembourg], como participantes de DTC, en o alrededor de , 2019. Los intereses beneficiarios de los Bonos podrán mantenerse en Panamá a través de Central Latinoamericana de Valores S.A. ("*LatinClear*"), participante en Euroclear y Clearstream.

En o antes de la fecha de emisión de Bonos, se espera que los Bonos hayan sido calificados. UNA CALIFICACIÓN DE CRÉDITO NO GARANTIZA EL REEMBOLSO DE LOS BONOS. Una calificación de valores no es una recomendación para comprar, vender o mantener valores y puede estar sujeta a revisión o retiro en cualquier momento.

Coordinadores Globales y Agentes de Estructuración y Colocación

Goldman Sachs & Co. LLC **J.P. Morgan**

Agentes de Estructuración y Colocación

BNP PARIBAS **Morgan Stanley** **Scotiabank**

LA OFERTA PUBLICA DE LOS BONOS SE REGISTRA EN PANAMA Y ESTÁ AUTORIZADA POR LA SMV Y LOS BONOS SON COTIZADOS EN BVP. NINGUNO DE LOS REGISTROS CON O LA AUTORIZACION POR PARTE DE SMV, LA COTIZACION EN BOLSA DE LOS BONOS EN BVP O EL RESTO DE LA DOCUMENTACION E INFORMACION PRESENTADA PARA REGISTRO DE LA OFERTA PUBLICA IMPLICA NINGUNA CERTIFICACION O RECOMENDACION SOBRE LA CALIDAD DE INVERSION DE LOS BONOS, NUESTRA SOLVENCIA, O UNA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE DE NUESTRO NEGOCIO LA EXACTITUD O INTEGRIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO Y EN SU SOLICITUD DE PRESENTACIÓN.

Prospecto Informativo fechado , 2019

[Fecha de Emisión: _____ ,2019]

INDICE

Página

Aviso a los Inversionistas iii
Notificación de Proceso y Cumplimiento de Responsabilidades Civiles vi
Información Adicional vii
Presentación de Información Financiera y de Otro Tipo x
Glosario de Términos xv
Resumen 1
Factores de Riesgo 33
Datos Financieros Históricos Seleccionados de Cable Onda 61
Datos Financieros Históricos Seleccionados de Telefónica Panamá 64
INFORMACIÓN FINANCIERA COMBINADA CONDENSADA NO AUDITADA 66
Discusión de la Administración y Análisis de la Condición Financiera y Resultados de Operaciones de Cable Onda 75
Industria de la Telecomunicación en Panamá 127
Administración 136
Ciertas Relaciones y Transacciones con Partes Relacionadas 141
Descripción de Bonos 143
Tributación 196
Gobierno Corporativo 202
Plan de Distribución 204
Gastos Estimados de la Oferta 213
Restricciones de Transferencia 214
Cotización e Información General 217
Validez de los Bonos 218
Auditores Independientes 219
Índice de Estados Financieros F-1

A menos que se indique lo contrario o que el contexto requiera lo contrario, todas las referencias en este prospecto informativo a "Cable Onda," la "Empresa," "nosotros," "nuestro," "nuestros," "nosotros" o términos similares se refieren a Cable Onda, S.A. junto con sus subsidiarias y las referencias al "Emisor" se refieren a Cable Onda, S.A., como emisor de los Bonos. Además, las referencias en este prospecto informativo a "Millicom" son a nuestro accionista final, Millicom International Cellular S.A., una compañía de responsabilidad limitada pública (sociedad anónima) organizada y establecida bajo las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo y que cotiza en el Mercado Selecto Global Nasqad.

Las referencias a "Panamá" son a la República de Panamá.

Aviso a los Inversionistas

Este prospecto informativo no constituye una oferta para vender, o una solicitud de una oferta para comprar, cualquier Bono ofrecido por este medio por cualquier persona en cualquier jurisdicción en la cual sea ilegal para dicha persona hacer una oferta o solicitud. Ni la entrega de este prospecto informativo ni ninguna venta realizada por este medio implica bajo ninguna circunstancia que no ha habido cambios en nuestros asuntos o los asuntos de nuestras subsidiarias o que la información establecida en este prospecto informativo sea correcta en cualquier fecha posterior a la fecha de este prospecto informativo.

Este prospecto informativo ha sido preparado por nosotros solo para ser utilizado en conexión con la oferta propuesta de los Bonos. Nosotros, al igual que Goldman Sachs & Co. LLC, J.P. Morgan Securities LLC ("JP Morgan"), BNP Paribas Securities Corp., Morgan Stanley & Co. LLC and Scotia Capital (USA) Inc., (colectivamente, los "Compradores Iniciales"), se reservan el derecho a rechazar cualquier oferta de compra, en su totalidad o en parte, por cualquier razón, o a vender menos de todos los Bonos ofrecidos por este prospecto informativo. Este prospecto informativo no constituye una oferta a ninguna otra persona o al público en general para suscribir por o de otra manera adquirir los Bonos. La distribución de este prospecto informativo por su parte a cualquier persona que no sean aquellas personas contratadas para asesorarle no está autorizada, y cualquier revelación de cualquiera de los contenidos de este prospecto informativo sin nuestro consentimiento previo está prohibido.

Usted debe (1) cumplir con todas las leyes y regulaciones vigentes en cualquier jurisdicción en relación con la posesión o distribución de este prospecto informativo y la compra, oferta o venta de los Bonos, y (2) obtener cualquier consentimiento requerido, aprobación o permiso para la compra, oferta o venta por su parte de los Bonos de acuerdo con las leyes y regulaciones vigentes en cualquier jurisdicción a la que esté sujeto o en la que realice dichas compras, ofertas o ventas, y ni nosotros ni los compradores iniciales tiene alguna responsabilidad por ello. Véase "Restricciones de Transferencia" para información concerniente a algunas restricciones de transferencia aplicables a los Bonos.

Usted reconoce que:

- se le ha brindado la oportunidad de solicitarnos y revisar toda la información adicional que considere necesaria para verificar la exactitud o complementar la información contenida en este prospecto informativo;
- usted no ha confiado en los Compradores Iniciales ni en ninguna persona afiliada a los Compradores Iniciales en relación con su investigación de la exactitud de dicha información o su decisión de inversión; y
- ninguna persona ha sido autorizada para proporcionar información o para hacer ninguna representación con respecto a nosotros o los Bonos que no sean las establecidas en este prospecto informativo. Si se proporciona o hace, no se debe confiar en ninguna otra información o representación de este tipo como autorizada por nosotros o por los Compradores Iniciales.

Este prospecto informativo resume ciertos documentos y otra información, y lo remitimos a esas fuentes para una comprensión más completa de lo que discutimos en este prospecto informativo. Hemos obtenido la información de mercado en este prospecto informativo de fuentes disponibles públicamente u otras fuentes que consideramos confiables. Aceptamos la responsabilidad de extraer y reproducir correctamente dicha información.

Al tomar una decisión de inversión, debe confiar en su propio examen de nuestro negocio y los términos de esta oferta, incluidos los méritos y riesgos involucrados. Estos Bonos no han sido recomendados, aprobados o desaprobados por la Comisión de Valores y Bolsa de los Estados Unidos (*United States Securities & Exchange Commision)* (la "SEC") o cualquier otra comisión de valores federal o estatal o autoridad reguladora, o por la SMV. Además, estas autoridades no han confirmado la exactitud ni han determinado la adecuación de este prospecto informativo. Cualquier representación contraria es un delito penal.

La oferta se realiza amparada en una exención de registro conforme a la Ley de Valores, para una oferta y venta de valores que no implique una oferta pública. Los Bonos están sujetos a restricciones de transferencia y reventa y no podrán ser transferidos o revendidos excepto como lo permite la Ley de Valores y leyes aplicables del estado, de conformidad con el registro y exención de los mismos. Al hacer su compra, será considerado que ha hecho ciertos reconocimientos, representaciones y acuerdos establecidos en el prospecto informativo bajo el subtítulo "Restricciones de Transferencia." Debe tener en cuenta que es posible que deba asumir los riesgos financieros de esta inversión por un período de tiempo indefinido.

Este prospecto informativo omite cierta información que tendremos que incluir en un prospecto preparado en cumplimiento con las reglas de SEC relacionadas con oferta pública de valores, Incluyendo, por ejemplo, ciertas compensaciones de ejecutivos y divulgaciones de gobierno corporativo, y datos financieros históricos consolidados requeridos por la Regulación S-K bajo la Ley de Valores.

Las leyes en ciertas jurisdicciones pudieran restringir la distribución de este prospecto informativo y la oferta y venta de los Bonos. Las personas a quienes se les entregue la posesión de este prospecto informativo o cualquiera de los Bonos deben informarse sobre, y observar, cualesquiera tales restricciones. Cada posible comprador de los Bonos debe cumplir con todas las leyes y regulaciones vigentes en cualquier jurisdicción en la que compre, ofrezca o venda los Bonos o distribuya este prospecto informativo y debe obtener el consentimiento, aprobación o permiso requerido bajo cualquier reglamento vigente en cualquier jurisdicción a la que esté sujeta o en la que realice dichas compras, ofertas o ventas, y ni nosotros ni ninguno de los Compradores Iniciales tendremos ninguna responsabilidad al respecto.

Aviso a Inversionistas en Panamá

AVISO: Este prospecto informativo será conocido como el *Prospecto Informativo* en español para fines de registro de la oferta pública de los Bonos ante la SMV y su presentación ante la BVP, y como el prospecto informativo en inglés para fines de la oferta de los Bonos en los Estados Unidos y fuera de los Estados Unidos (excepto en Panamá). Todas las enmiendas a los términos y condiciones de los Bonos están sujetos al Acuerdo 4-2003 de 11 de abril de 2003 y debe realizarse de conformidad con lo dispuesto en el mismo. En la medida en que el Prospecto informativo, en idioma español esté en conflicto con el prospecto informativo en idioma inglés, este prospecto informativo en idioma inglés regirá y controlará.

Aviso a Inversionistas en Canadá

Los Bonos pueden venderse solo a compradores que compren, o que se considere que están comprando, como mandante, como inversionistas acreditados, según se define en el Instrumento Nacional 45-106 Prospecto Exenciones o la subsección 73.3 (1) de la Ley de Valores (Ontario), y sean clientes permitidos, como se define en el Instrumento Nacional 31-103 Requisitos de Registro, Exenciones y Obligaciones Continuas de Solicitantes de Registro. Cualquier reventa de los Bonos debe hacerse de acuerdo con una exención de, o en una transacción no sujeta a, los requisitos de prospectos de las leyes de valores aplicables

La legislación de valores en ciertas provincias o territorios de Canadá puede proporcionar a un comprador los recursos para rescisión o daños si este prospecto informativo (incluida cualquier enmienda al mismo) contiene una tergiversación, siempre que el comprador ejerza los recursos para la rescisión o los daños dentro del límite de tiempo. Prescrito por la legislación de valores de la provincia o territorio del comprador. El comprador debe consultar las disposiciones aplicables de la legislación de valores de la provincia o territorio del comprador para conocer los detalles de estos derechos o consultar a un asesor legal.

De conformidad con la sección 3A.3 (o, en el caso de valores emitidos o garantizados por el gobierno de una jurisdicción no canadiense, la sección 3A.4) del Instrumento Nacional 33-105 Conflictos de Suscripción ("NI 33-105"), los Compradores Iniciales no tienen que cumplir con los requisitos de divulgación del NI33-105 sobre conflictos de interés del suscriptor en conexión con esta oferta.

Aviso a Inversionistas del Reino Unido

En el Reino Unido, este documento está siendo distribuido solo a, y está dirigido solo en, y cualquier oferta subsiguientemente hecha solo podrá ser dirigida a personas (i) que tengan experiencia profesional en asuntos relacionados con inversiones que caigan dentro del Artículo 19 (5) de la Ley de Servicios Financieros y Mercados 2000 (Promoción Financiera) Orden 2005, como fuese enmendada (la "Orden"); (ii) que sean personas que se encuentren bajo el Artículo 49 (2) (a) a (d) ("empresas de alto patrimonio, asociaciones no incorporadas, etc.") de la Orden Financiera Promocional, (iii) están fuera del Reino Unido, o (iv) son personas que se les invita o induce a que ejerzan actividades de inversión (dentro del significado de la sección 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (por sus siglas en inglés "FSMA")) en conexión con el emisor o la venta de algún tipo de valores de lo contrario se puede comunicar legalmente o hacer que se le comunique (todas las personas juntas se denominan "personas relevantes"). Este documento no debe ser utilizado o invocado en el Reino Unido por personas que no sean personas relevantes. En el Reino Unido, cualquier inversión o actividad de inversión a la que se refiere este documento solo está disponible para, y se llevará a cabo con, personas relevantes.

Aviso a Inversionistas en el Área Económica Europea

Los Bonos no están destinados a ser ofrecidos, vendidos o puestos a disposición de otra manera y no deben ser ofrecidos, vendidos o puestos a disposición de cualquier inversionista minorista en el Área Económica Europea ("EEA"). Para estos fines, un inversionista minorista significa una persona que es una (o más) de: (i) un cliente minorista tal como se define en el punto (11) del Artículo 4 (1) de la Directriz 2014/65 / UE (como fuese enmendada, "MiFID II"); o (ii) un cliente dentro del significado de la Directriz EU2016/97 (como fuese enmendada, la "Directriz de Mediación de Seguros"), donde dicho cliente no calificaría como cliente profesional como lo define el punto (10) del Artículo 4(1) de MiFID II. En consecuencia, ningún documento de información clave requerido por la Regulación (EU) No 1286/2014 (como fuese enmendada, la "Regulación PRIIP") para ofertas o ventas de [Bonos] o que de otra manera se pongan a disposición de inversionistas mayoritarios en la EEA haya sido preparada y por consiguiente ofrecer o vender los [Bonos] o de otra manera ponerlos a disposición de cualquier inversionista minoritario en la EEA podría ser ilegal bajo la Regulación PRIIPS.

Este prospecto informativo podrá solo ser usado para los fines para los cuales ha sido publicado. Los Compradores Iniciales no hacen representación, expresa o implícita, en cuanto a la exactitud o integridad de la información contenida en este prospecto informativo. Nada de lo contenido en este prospecto informativo es, o se debe confiar en él, como una promesa o representación de los Compradores Iniciales con respecto al pasado o al futuro. Los Compradores Iniciales no asumen ninguna responsabilidad por la exactitud o integridad de dicha información.

Consulte "Factores de Riesgo", que se encuentra a continuación del "Resumen", para obtener una descripción de ciertos factores de riesgo relacionados con una inversión en los Bonos, incluida la información sobre nuestro negocio. Ninguno de nosotros, los Compradores Iniciales o cualquiera de nuestros o sus representantes están haciendo ninguna representación ante usted con respecto a la legalidad de una inversión realizada por usted según la inversión legal aplicable o leyes similares. Debe consultar con sus propios asesores sobre aspectos legales, fiscales, comerciales, financieros y relacionados con la compra de los Bonos.

Notificación de Proceso y Cumplimiento de Responsabilidades Civiles

Panama

Nos han asesorado nuestros abogados panameños, Galindo Arias & López, y los Compradores Iniciales han sido asesorados por sus abogados panameños, Arias, Fábrega & Fábrega, que no existe tratado alguno entre los Estados Unidos y Panamá para el cumplimiento recíproco de fallos extranjeros y que existe duda en cuanto al cumplimiento, en acciones originales en tribunales panameños, de responsabilidades basados únicamente en las leyes federales de valores de los Estados Unidos y en la exigibilidad de los tribunales panameños de sentencias de tribunales de los Estados Unidos obtenidas en acciones basadas en la disposición de responsabilidad civil de las leyes federales de valores de los Estados. En cualquier caso, los fallos de tribunales fuera de Panamá, incluyendo pero sin limitarse a fallos de las cortes de Estados Unidos, podrán ser reconocidos y cumplidos por los tribunales de Panamá en el caso de que la Corte Suprema de Justicia valide el fallo emitiendo un escrito de exequátur, cualquier fallo final de dinero emitido por una corte extranjera será reconocido, concluyente, y exigible en los tribunales de Panamá sin reconsideración de los méritos, *siempre que*, (i) dicha corte extranjera otorgue reciprocidad para el cumplimiento de fallos de tribunales de Panamá, (ii) La parte contra la cual se dictó la sentencia, o su agente, fue personalmente notificada (el servicio por correo no es suficiente) en tal acción dentro de dicha jurisdicción extranjera., (iii) La sentencia surge de una acción personal contra el demandado, (iv) La obligación con respecto a la cual se dictó la sentencia es legal en Panamá y no contradice la política pública de Panamá. (v) La sentencia, de acuerdo con las leyes del país donde fue dictada, es definitiva y no está sujeta a apelación, (vi) la sentencia está debidamente autenticada por funcionarios diplomáticos o consulares de Panamá, o de conformidad con el Convenio de La Haya de 1961 sobre la legalización de documentos y, (vi) una copia del fallo final es traducido al español por un traductor con licencia en Panamá. Cualquier sentencia de dinero final emitida contra nosotros y validada por la Corte Suprema de Panamá será entregada por la Corte Suprema de Panamá a nosotros para su pago.

Todos o una parte sustancial de nuestros activos se encuentran en Panamá o fuera de los Estados Unidos. Como resultado, es posible que los inversionistas en nuestros valores no puedan hacer cumplir las sentencias de los tribunales de los Estados Unidos contra nosotros que se basan en las disposiciones de responsabilidad civil de las leyes federales de valores de los Estados Unidos, u obtenidas de otro modo, en los tribunales de los Estados Unidos. Debido a que todos o una parte sustancial de nuestros activos se encuentran fuera de los Estados Unidos, cualquier sentencia obtenida en los Estados Unidos contra nosotros puede no ser totalmente cobrable en los Estados Unidos.

Nosotros hemos designado a CT Corporation System, actualmente ubicado en 28 Liberty Street, Nueva York, Nueva York 10005, como nuestro agente autorizado, cuyo proceso puede realizarse en cualquier acción que surja de o en conexión con el contrato de emisión que regula los Bonos (el “Contrato de Emisión”). Con respecto a tales acciones, nosotros nos hemos sometido a la jurisdicción de los tribunales del Estado de Nueva York ubicados en el Condado de Nueva York en la ciudad de Nueva York, o tribunales de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York.

Información Adicional

Mientras que cualquiera de los Bonos permanezca en circulación, hemos acordado poner a disposición de cualquier titular o beneficiario final de una participación en los Bonos, o de cualquier posible comprador designado por dicho titular o beneficiario final, a solicitud de dicho titular o beneficiario final, la información requerida para ser entregada según el párrafo (d) (4) de la Regla 144A a menos que, en el momento de dicha solicitud, estemos sujetos a los requisitos de información de la Sección 13 o 15 (d) de la Ley de Reventa de Valores de EE. UU. de 1934, como fuese enmendada *(U.S. Securities Exchange Act of 1934*) (la "Ley de Reventa"), o exentos de informar de conformidad con la Regla 12g3-2 (b) bajo la Ley de Reventa.

Se presentará la solicitud de admisión de los Bonos que se ofrecen por este medio para su cotización en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y para la negociación en el mercado Euro MTF de esa bolsa. Véase "Cotización e Información General". Cumpliremos con los compromisos que ofrezcamos de vez en cuando a la Bolsa de Valores de Luxemburgo en relación con los Bonos, y les proporcionaremos toda la información que exijan las reglas de la Bolsa de Valores de Luxemburgo en relación con la cotización de Bonos. La Bolsa de Valores de Luxemburgo no se responsabiliza por el contenido de este prospecto informativo, no se responsabiliza de su exactitud o integridad y se exime expresamente de cualquier responsabilidad por cualquier pérdida que surja o dependa de la totalidad o parte del contenido de este prospecto informativo.

Hemos presentado ante la SMV una solicitud de registro que contiene una traducción al español de este prospecto informativo. Como emisor registrado recurrente, nuestros estados financieros auditados anuales preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") emitidos por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB") están archivados en el SMV y el BVP. Esta información puede ser obtenida por los inversionistas que lo soliciten en la BVP, ubicado en el Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y Av. Federico Boyd, Panamá, República de Panamá, o si lo solicita en el SMV ubicado en Calle 50, Edificio Global Plaza, Piso 8, Panamá, República de Panamá. Los documentos archivados con el SMV no son y no formarán parte de este prospecto informativo y no se incorporan como referencia en este documento.

Declaración de Advertencia con Respecto a las Declaraciones a Futuro

Este prospecto informativo contiene declaraciones que constituyen declaraciones a futuro dentro del significado de la Ley de Reforma de Litigios de Valores Privados de los Estados Unidos de 1995 (*U.S. Private Securities Litigation Reform Act of 1995)*. Muchas de las declaraciones a futuro contenidas en este prospecto informativo pueden identificarse mediante el uso de palabras prospectivas como "anticipar", "creer", "podría", "esperar", "debería", "planear", " intención "," estimación "y" potencial ", entre otras. Estas declaraciones aparecen en varios lugares en este prospecto informativo e incluyen, pero no se limitan a, declaraciones con respecto a nuestra intención, creencia o expectativas actuales con respecto a:

- operando solo en Panamá;
- la implementación de nuestras principales estrategias operativas y de financiamiento y planes de gastos de capital;
- nuestro nivel de capitalización;
- El desempeño de la economía panameña y de las economías regionales y globales en general;
- desarrollos o cambios en las leyes, regulaciones, asuntos fiscales y políticas gubernamentales que rigen o afectan nuestro negocio;
- Controversias o procedimientos legales o reglamentarios adversos;
- la declaración o pago de dividendos extraordinarios;
- Condiciones económicas y políticas generales, políticas gubernamentales y regulatorias y condiciones comerciales en los mercados que atendemos nosotros y nuestras filiales;

- Cambios en las normas de contabilidad;
- Niveles de uso de telecomunicaciones, incluyendo tráfico y crecimiento de clientes;
- cambios en las preferencias y condición financiera de nuestros clientes;
- nuestra capacidad de mantener y ampliar nuestra red de telecomunicaciones;
- fuerzas competitivas, incluidas las presiones sobre los precios, los desarrollos tecnológicos y nuestra capacidad para retener la participación en el mercado frente a la competencia de los nuevos y existentes operadores del mercado;
- desarrollos y cambios regulatorios, incluso con respecto a la industria de las telecomunicaciones por parte del gobierno panameño, la disponibilidad de espectro, los términos de interconexión, el acceso de los clientes y los acuerdos de liquidación internacional, y el resultado de los litigios relacionados con la regulación;
- nuestra capacidad de cumplir con las leyes y regulaciones aplicables;
- el éxito de las iniciativas comerciales, operativas y financieras y las ofertas de productos y servicios, el nivel y el calendario del crecimiento y la rentabilidad de las nuevas iniciativas, los costos iniciales asociados a la entrada en nuevos mercados, las relaciones con los proveedores, los costos de los teléfonos y otros equipos, Implementación exitosa de nuevos sistemas y aplicaciones para apoyar nuevas iniciativas y condiciones locales;
- nuestra capacidad para lograr los beneficios anticipados por nuestras adquisiciones;
- la disponibilidad, los términos y el uso del capital, el impacto de los desarrollos regulatorios y competitivos en los desembolsos de capital, la capacidad de lograr ahorros en los costos y realizar mejoras en la productividad, y el éxito de las inversiones, operaciones y alianzas de la Empresa;
- desarrollos tecnológicos, incluidos los desafíos para satisfacer la demanda de los consumidores de nuevas tecnologías y el costo de actualizar la infraestructura existente;
- nuestra dependencia de los derechos de propiedad intelectual y de no infringir los derechos de propiedad intelectual de terceros;
- relaciones laborales con nuestros empleados o incrementos en los costos laborales;
- otros factores o tendencias que afecten nuestra condición financiera o resultados de operaciones;
- los factores analizados en la sección titulada "Factores de riesgo" en este prospecto informativo; y
- otras declaraciones contenidas en este prospecto informativo con respecto a asuntos que no son hechos históricos.

Las declaraciones a futuro se basan en las creencias y suposiciones de nuestra administración y en la información actualmente disponible para nuestra administración. Dichas declaraciones están sujetas a riesgos e incertidumbres, y los resultados reales pueden diferir sustancialmente de los expresados o implícitos en las declaraciones a futuro como resultado de diversos factores, incluidos, entre otros, los identificados en la sección titulada "Factores de Riesgo" en este prospecto informativo. Estos riesgos e incertidumbres incluyen factores relacionados con la economía y las condiciones políticas, los mercados de valores y divisas de Panamá y el mundo, que muestran volatilidad y pueden verse afectados negativamente por la evolución en otros países, factores relacionados con la industria de telecomunicaciones por cable de Panamá y cambios en su normativa. medio ambiente y factores relacionados con los mercados competitivos en los que operamos. Otros riesgos e incertidumbres pueden afectar adversamente nuestros resultados, que pueden diferir sustancialmente de las

expectativas expresadas en las declaraciones a futuro. Las declaraciones a futuro se refieren solo a la fecha en que se hacen, y no asumimos ninguna obligación de actualizarlas a la luz de información nueva o desarrollos futuros o de publicar públicamente cualquier revisión de estas declaraciones para reflejar eventos o circunstancias posteriores o para reflejar la ocurrencia de eventos no anticipados. Además, no debe interpretar declaraciones sobre tendencias o actividades pasadas como garantías de que esas tendencias o actividades continuarán en el futuro.

Presentación de Información Financiera y de Otro Tipo

Estados Financieros

Este prospecto informativo incluye nuestros estados financieros consolidados al 31 de diciembre, 2018, y 2017 y para los años que finalizaron entonces (los "estados financieros auditados") y nuestros estados financieros interinos consolidados no auditados al 30 de junio de 2019 y por los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018 (los "estados financieros no auditados" y, junto con los estados financieros auditados, los "estados financieros"). Nuestros estados financieros auditados han sido auditados por Ernst & Young Limited Corp. ("EY"), cuyo informe de fecha 1 de abril de 2019 está incluido en este prospecto informativo.

Nuestros estados financieros han sido preparados de acuerdo con las NIIF emitidas por la IASB. Además, debido a que los Bonos no han sido registrados ante el SEC, nuestros estados financieros en este prospecto informativo no tienen que cumplir con los requisitos aplicables de la Ley de Valores, y las reglas relacionadas y regulaciones adoptadas por el SEC, que se aplicarían si los Bonos hubiesen sido registrados con el SEC.

A menos que se indique lo contrario o como se establece en las Declaraciones Financieras Combinadas Condensadas No Auditadas (como se define a continuación), nuestros resultados de operaciones e información financiera presentada a lo largo de este prospecto informativo no se han ajustado para dar efecto a la Adquisición de Telefónica Panamá.

Estados Financieros de Telefónica Móviles Panamá, S.A. ("Telefónica Panamá")

Este prospecto informativo también incluye los estados financieros auditados anuales de Telefónica Panamá al 31 de diciembre, 2018 y 2017 y para los años que finalizaron entonces (los "Estados Financieros Auditados de Telefónica") y sus estados financieros intermedios no auditados al 30 de junio de 2019 y durante los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 y 2018 (los "Estados financieros No Auditados de Telefónica" y, junto con los Estados Financieros Auditados de Telefónica, los "Estados Financieros de Telefónica"). Los Estados Financieros Auditados de Telefónica han sido auditados por PricewaterhouseCoopers, S.R.L. ("PWC"), cuyo reporte de fecha 29 de marzo de 2019 se incluye en este prospecto informativo.

Los Estados Financieros de Telefónica han sido preparados de acuerdo con las NIIF emitidas por la IASB. Los Estados Financieros contenidos en este prospecto informativo no tienen que cumplir con los requisitos aplicables de la Ley de Valores, y las reglas relacionadas y regulaciones adoptadas por el SEC, que se aplicarían si los Bonos hubiesen sido registrados con el SEC.

Información Financiera Combinada Condensada No Auditada

Este prospecto informativo también incluye la información financiera combinada condensada no auditada hasta el 31 de diciembre de 2018 dando como efectiva nuestra adquisición de Telefónica Panamá. Esta información incluye el balance general condensado no auditado al 31 de diciembre de 2018 y 30 de junio de 2019, y el estado de resultados combinados condensados no auditados del año finalizado el 31 de diciembre de 2018 y los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 (en conjunto, las "Declaraciones Financieras Combinadas Condensadas No Auditadas"). La Información Financiera Combinada Condensada No Auditada se derivaron de nuestros estados financieros y los Estados Financieros de Telefónica hasta los periodos que terminaron entonces.

Las Declaraciones Financieras Combinadas Condensadas No Auditadas pudiesen no cumplir con los requisitos aplicables de la Ley de Valores, y las normas y reglamentos relacionados adoptados por la SEC, que se aplicarían si los Bonos estuvieran registrados en la SEC.

Nota Especial Sobre Medidas Financieras No NIIF

En este prospecto informativo, presentamos ciertas medidas no NIIF, principalmente EBITDA ajustado. Una medida financiera no NIIF se define generalmente como aquella que pretende medir el desempeño financiero, pero excluye o incluye montos que no se ajustarían en la medida NIIF más directamente comparable. Una medida financiera no NIIF no tiene un significado estandarizado prescrito por NIIF. Presentamos estas medidas porque

creemos que brindan a los inversionistas medidas complementarias del desempeño financiero de nuestras operaciones que facilitan las comparaciones de período a período de manera consistente. Nuestra administración también utiliza estas medidas, entre otras, de vez en cuando, para fines de planificación interna y medición del desempeño.

Definimos EBITDA para cualquier periodo como los ingresos netos para dicho periodo, excluyendo depreciación y amortización, gasto de intereses, impuestos sobre la renta, ciertos puntos no recurrentes relacionados con nuestra adquisición por parte de Millicom, y Otros, el cual representa ajustes derivados de la adopción de NIIF 15 y otros puntos no recurrentes.

El EBITDA ajustado no debe interpretarse como una alternativa al beneficio o la ganancia operativa, como un indicador del desempeño operativo o como una alternativa al flujo de efectivo proporcionado por las actividades operativas (en cada caso, según lo determinado de acuerdo con las NIIF). El EBITDA ajustado, según lo calculamos nosotros, puede no ser comparable a una medición con un nombre similar reportada por otras compañías.

Comparabilidad de nuestros Resultados de Operaciones

La comparabilidad de nuestros resultados de operaciones se ve afectada por nuestra adquisición de Telefónica Panamá, que fue completada el 29 de agosto de 2019.

Este prospecto informativo incluye información financiera no auditada condensada combinada hasta y para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018, dando efecto a la Adquisición de Telefónica Panamá. Nuestros estados financieros de los períodos anteriores a la fecha de la adquisición esperada no incluyen los resultados de las operaciones de Telefónica Panamá y, por lo tanto, no son comparables a nuestros resultados para períodos posteriores a dichas fechas. Las declaraciones se derivaron de nuestros estados financieros y los estados financieros de Telefónica a partir de y para los periodos que en dicho momento terminaron.

A menos que se indique lo contrario o como se establece en las declaraciones, nuestros resultados de operaciones y financieros presentados a través de este prospecto informativo no se han ajustado para dar efecto a la Adquisición de Telefónica Panamá.

Moneda y Tipos de Cambio

A menos que se especifique lo contrario, las referencias en este documento a "U.S. Dólares, "dólares" o "US$" corresponden a la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y Panamá. El Balboa, la unidad monetaria oficial de Panamá, es libremente intercambiable por el dólar estadounidense en base de uno a uno. Panamá no emite papel moneda; en cambio, utiliza el dólar estadounidense como moneda legal.

Moneda Funcional de la Información Financiera

Toda la información financiera incluida en este prospecto está en Dólares de los Estados Unidos de América. Nuestros estados financieros auditados incluidos en este prospecto informativo se presentan en Balboas. Los Estados Financieros de Telefónica se presentan en dólares americanos.

Cuota de Mercado y Tasas de Penetración

Este prospecto informativo incluye participación de mercado y datos de la industria tanto para Cable Onda como para Telefónica Panamá y las previsiones que hemos obtenido de publicaciones y encuestas de la industria, informes de agencias gubernamentales, estudios de mercado e informes y encuestas internas, así como informes de terceros independientes. Las publicaciones de la industria, las encuestas y los pronósticos generalmente afirman que la información contenida en ellos se ha obtenido de fuentes que se consideran confiables, pero no se puede garantizar la exactitud o la integridad de la información. Si bien hemos tomado medidas razonables para garantizar que la información se extraiga de manera precisa y en su contexto adecuado, no hemos verificado de forma independiente ninguno de los datos de terceros contenidos en este prospecto informativo y no podemos ofrecer ninguna garantía de la exactitud o integridad de los datos, que puede no sean consistentes con otra

información compilada dentro o fuera de las jurisdicciones especificadas. Sin embargo, hemos incluido esta información en este prospecto informativo y, en la medida en que seamos conscientes y capaces de determinar tales publicaciones e informes independientes de la industria por parte de firmas de investigación u otras fuentes independientes publicadas, no se han omitido datos que hagan que esta información sea inexacta o engañosa.

Las tasas de abandono se calculan mediante la división del número de clientes cuyos servicios sean desconectados durante un período, ya sea voluntario o involuntariamente (tal como cuando un cliente deja de pagar una cuenta) por el número promedio de clientes durante dicho período. Creemos que aplicamos políticas conservadoras para calcular los totales de clientes y las tasas de abandono relacionadas. Por ejemplo, consideramos a un cliente como un cliente activo solo cuando el cliente se ha involucrado en una actividad generadora de ingresos dentro y ha tenido servicios activos dentro de un período de 60 días. Por lo tanto, cuando un cliente no paga su factura, se desconecta al cliente y será desconectado permanentemente si dicha demora excede un período de 60 días. Nuestras definiciones más conservadoras pueden resultar en tasas de abandono diferentes que si utilizáramos criterios o metodologías empleadas por otros operadores para calcular la rotación de clientes y la participación de mercado. La tasa de abandono de Telefónica Panamá ha sido calculada dividiendo el número de clientes cuyos servicios son desconectados durante un periodo, ya sea voluntaria o involuntariamente, por el promedio de clientes durante dicho periodo: en el servicio de telefonía móvil, Telefónica Panamá desconecta a un cliente si su atraso en el pago excede 90 días.

Marcas Comerciales

Tenemos veintiún (21) marcas comerciales existentes registradas ante la DIGERPI (*Dirección General de Registro de la Propiedad Industrial*), siendo ésta la oficina de patentes y marcas panameña. Nuestra subsidiaria, Fronteras Security, S.A., también tiene una (1) marca comercial existente y Telefónica Panamá tiene 10 marcas registradas.

La siguiente table lista las marcas comerciales existentes de Cable Onda y de Fronteras Security.

Marca Comercial[2]	**Clasificación de Niza (2005) aplicable**
Telecarrier, Profesionales como debe ser	16-35-38
El Minuto Telecarrier	35-38-42
El Minuto Tecnológico Telecarrier	16-35-38
IDC	35-42
International Data Center 12/10	35-38-42
Potenciar	16-35-38
Conéctate Seguro con Cable Onda	16-35-38
Antena Digital	16-35-38
Cable Onda Empresarial, Tu punto de Apoyo	16-35-38-42
International Data Center	16-35-38-42
Cable Modem Xtreme	42

[2] Información obtenida de la Digerpi (*Dirección General de Registro de la Propiedad Industrial*).

Cable Onda, Conectado Contigo	38
Habla Panama	16-35-38
Cable Onda Empresarial, Recibes Todo	16-35-38
Internet Xtreme	16-35-38-42
Cable Onda, Blanco	16-35-38-42
Cable Onda, Negro	16-35-38-42
Cable Onda, Viejo	16-35-38-42
BINYEA	16-35-38
BINYEALO	16-35-38
FRONTERAS SECURITY	9-16-35-37-38-41-42-45

La siguiente tabla lista las marcas comerciales existentes de Telefónica Panamá:

Marca Comercial	**Clase**
WHATCHATEA	38
HABLA NAVEGA CHATEA	38
PLANSAZO	38
PLANSAZO	35
HABLA NAVEGA CHATEA	38
HABLA NAVEGA CHATEA	35
HABLA NAVEGA CHATEA	16
HABLA NAVEGA CHATEA	09
PLANSAZO	25
PLANSAZO	16

Datos Macroeconómicos

Los datos, pronósticos y estadísticas en este documento relacionados con Panamá y su economía, además de los datos de participación de mercado, se derivan de varias fuentes oficiales y otras fuentes públicas disponibles que, en general, consideramos confiables. Sin embargo, no podemos garantizar la calidad y fiabilidad de dichos materiales oficiales y otras fuentes. Además, estos hechos, proyecciones y estadísticas no han sido verificadas independientemente por nosotros y por consiguiente, no hacemos ninguna representación en cuanto a la exactitud de estos hechos, proyecciones y estadísticas, las cuales pudiesen no ser consistentes con otra información compilada dentro o fuera de Panamá y podría no estar completa o actualizada. Hemos tenido un cuidado razonable en la reproducción o extracción de información de dichas fuentes. Sin embargo, no hemos verificado de forma independiente ninguno de los datos de terceros contenidos en este prospecto informativo y no podemos garantizar la exactitud o la integridad de los datos.

Redondeo

Hemos realizado ajustes de redondeo para alcanzar algunas de las cifras incluidas en este prospecto informativo. En consecuencia, las cifras numéricas mostradas como totales en algunos cuadros pueden no ser un agregado aritmético de las cifras que las precedieron y los cálculos de porcentajes utilizando estas cifras ajustadas pueden no resultar en los mismos valores porcentuales que se muestran en este prospecto informativo.

Glosario de Términos

A menos que se indique lo contrario o que el contexto requiera, una referencia en este prospecto informativo a:

- **"Bonos 2025"** se refiere a nuestros Bonos Senior 5.75% con vencimiento en 2025 emitidos en Panamá, aprobados por la Resolución SMV No. 479-15 de 3 de agosto de 2015 y se rigen por la ley panameña;
- "**ADSL**" se refiere a la línea de suscriptor asimétrica, que es un tipo de tecnología de comunicaciones de datos que permite una transmisión de datos más rápida a través de líneas telefónicas de cobre que la que puede proporcionar un módem de banda vocal convencional;
- **"ARPU"** se refiere al promedio de ingreso por usuario;
- **"ASEP"** se refiere a la Autoridad de los Servicios Públicos de Panamá;
- **"B2B"** se refiere de negocio a negocio;
- **"B2C"** se refiere a de negocio al consumidor;
- **"BG Trust"** se refiere a BG Trust, Inc., como fiduciario bajo los Bonos 2025;
- **"Cable Onda"** se refiere a Cable Onda, S.A.;
- **"Cable Onda Go"** se refiere a la plataforma de televisión móvil de Cable Onda;
- **"CAGR"** se refiere a la tasa de crecimiento anual compuesta;
- "**CPE**" se refiere a Equipo de Clientes en Local;"
- "**CSS**" se refiere a Caja de Seguro Social;
- **"Condiciones"** se refiere a las condiciones precedentes establecidas en el contrato de compra que se han cumplido o renunciado en o antes de la fecha de liquidación;
- **"Ley de Protección de Datos"** se refiere a la ley No. 81 de 2019 de Panamá que entra en vigencia en marzo de 2021;
- **"DOCSIS"** se refiere a la Especificación de Interfaz de Servicio de Datos por Cable, un estándar internacional de telecomunicaciones que permite la transferencia de datos de alta-banda ancha a un sistema de televisión por cable coaxial existente y, consecuentemente permitiendo velocidades de Internet mayores sin un reemplazo total de redes de cable coaxial;
- **"DTC"** se refiere a *The Depositary Trust Company*;
- **"DTH"** se refiere a directo-a-casa;
- **"FWA"** se refiere al acceso inalámbrico fijo;
- **"GDP"** se refiere al producto interno bruto;
- **"GPON"** se refiere a Gigabit Passive Optical Networks, el cual es un mecanismo de acceso de punto a multi puntos que utiliza separadores pasivos en la red de distribución para habilitar una sola fibra de alimentación para para servir a múltiples hogares y negocios pequeños;
- **"Base de datos móvil GSMA"** se refiere a la base de datos móvil de la Asociación GSM;

- **“HFC”** se refiere a Fibra Coaxial Híbrida;
- “**Hogares Cubiertos**” se refiere a nuestra estimación del número de potenciales clientes residenciales y comerciales a los que actualmente ofrecemos nuestros servicios;
- **“IASB”** se refiere al Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.;
- **“NIIF”** se refiere a las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el IASB;
- **“ISO”** se refiere a la Organización Internacional de Normalización;
- **“Medcom Holdings”** se refiere a Medios de Comunicacion, Ltd.;
- **“Millicom”** se refiere a Millicom International Cellular S.A.;
- **“Grupo Millicom”** se refiere a Millicom, S.A.;
- **“MMDS”** Se refiere al servicio de distribución multipunto multicanal.;
- **“MPLS”** se refiere al cambio de etiquetas multiprotocolo, una técnica de enrutamiento que dirige los datos de un nodo al siguiente basándose en etiquetas de ruta corta en lugar de direcciones de red largas;
- **“OTT "**se refiere a los servicios de medios superiores;
- **“TV - Paga”** se refiere a servicios de televisión paga;
- **“BVP”** se refiere a la Bolsa de Valores de Panamá;
- **“Tenedores Requeridos”** se refiere al porcentaje de titulares existentes de las Bonos 2025 necesarios para aprobar la exención y las enmiendas que solicitamos recientemente;
- **“RGU”** se refiere a unidades generadoras de ingresos;
- **“SEC”** se refiere a la *United States Securities and Exchange Comission*;
- **“Contrato de Compra de Acciones”** se refiere al Contrato de Compra de Acciones, fechado el 20 de febrero de 2019, por y entre Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L., Telefónica S.A. y Millicom International Cellular S.A.;
- “**SME**” se refiere a clientes o empresas de tamaño pequeño a mediano;
- **“SMS”** se refiere a servicio de mensaje corto;
- **“SMV”** se refiere a la Superintendencia del Mercados de Valores Capital de Panamá;
- **“Telecarrier”** se refiere a Telecarrier International Limited;
- **“Telefónica”** se refiere a Telefónica, S.A;
- **“Telefónica Centroamérica”** se refiere a Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L.;
- **“Telefónica Panama”** se refiere a Telefónica Móviles Panamá, S.A.;

- **"Adquisición de Telefónica Panamá"** se refiere a la adquisición de todo el capital social de Telefónica Panamá por $593.6 millones de Telefónica Centroamérica, la cual es propiedad, directa e indirectamente, de Telefónica;
- **"Nivel III" se** refiere al estándar de Nivel III evaluado por la ISO;
- **"VAS"** se refiere a servicios de valor agregado; y
- **"VOD"** se refiere a video a demanda.

Resumen

Este resumen destaca la información que aparece en este prospecto informativo. Es posible que este resumen no contenga toda la información que pueda ser importante para usted. Debe leer atentamente todo el prospecto informativo, incluidos los estados financieros y los Bonos relacionados, antes de tomar una decisión de inversión. Debe prestar especial atención a la información presentada en "Factores de Riesgo", "Declaración de Advertencia con Respecto a las Declaraciones a Futuro", "Discusión y Análisis de la Administración Sobre las Condiciones Financieras y los Resultados de las Operaciones de Cable Onda", "Discusión y Análisis de la Administración Sobre las Condiciones Financieras y los Resultados de las Operaciones de Telefónica Panamá", "Información Financiera Histórica Seleccionada y Otros Datos de Cable Onda", "Información Financiera Histórica Seleccionada y Otros Datos de Telefónica Panamá" e "Información Financiera Combinada Condensada No Auditada" para determinar si la participación en la oferta y la inversión en los Bonos es apropiada para usted.

Perspectiva general del negocio

Fundada en 1990, somos uno de los proveedores líderes de televisión paga, Internet de banda ancha fija y servicios de telefonía fija en Panamá, a clientes B2B. A través de nuestra marca "Cable Onda", somos el proveedor de internet de banda ancha fija más grande en Panamá, con casi tres veces más suscriptores que el segundo proveedor más grande, y el mayor proveedor de telefonía fija en el país para consumidores residenciales B2C. A través de nuestra marca "Telecarrier", también ofrecemos servicios B2B a clientes corporativos gubernamentales y pymes, incluido Internet fijo, soluciones en la nube, soluciones de copia de seguridad, subcontratación de la gestión y las operaciones del departamento de TI, proyectos de TI personalizados y ciberseguridad. Con base en nuestros estimados internos al 30 de junio de 2019, para redes HFC, somos un proveedor líder de servicios de telefonía fija a nivel local. Tenemos una participación del 83.0% del mercado de TV paga con aproximadamente 344,000 clientes y un 75.0% de participación en el mercado de Internet de banda ancha con aproximadamente 364,000 clientes.

A lo largo de nuestros 29 años de historia, hemos experimentado un crecimiento significativo, [principalmente] a través de adquisiciones estratégicas. Nuestras adquisiciones estratégicas nos han ayudado a fortalecer nuestra posición como uno de los principales proveedores de telecomunicaciones en Panamá. Nuestro crecimiento también ha sido impulsado por nuestras inversiones constantes para mantener, expandir y actualizar nuestras capacidades de red para permitirnos ofrecer servicios avanzados de comunicaciones y entretenimiento con un alto grado de fiabilidad y satisfacción del cliente. Como resultado de estas inversiones, nuestra red actual es completamente digital, emplea el estándar DOCSIS 3.0, y el 95.0% de la red se ha actualizado a 1 Ghz de capacidad. Nuestra red también incluye más de 10,000 km de HFC y más de 5,000 km de fibra que proporcionan 54.0% de cobertura de red. Nuestra red pasa por más de 800,000 hogares HFC en Panamá con un 53.0% o 470,000 hogares conectados.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, tuvimos ingresos totales de US$388.4 millones y un ingreso neto consolidado de US$4.2 millones, comparado con los ingresos totales de US$374.1 millones y un ingreso neto consolidado de US$58.6 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2017. Nuestro negocio de servicios B2C fue el que más contribuyó a nuestros ingresos totales en 2018, representando 64.2% de dichos ingresos totales, seguidos por nuestro B2B servicios de negocios con 35.0%. Para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, B2C representó el 65.0% de nuestros ingresos totales y los ingresos de B2B representaron el 34.5% de nuestros ingresos totales. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, tuvimos un EBITDA ajustado consolidado de US$171.2 millones, en comparación con el EBITDA ajustado consolidado de US$159.7 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2017. Para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, tuvimos ingresos totales de US$198.07 millones y un ingreso neto consolidado de US$25.7 millones, comparado con los ingresos totales de US$195.1 millones y un ingreso neto consolidado de US$30.5 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018. Para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, teníamos un EBITDA ajustado consolidado de US$88.3 millones, comparado con el EBITDA ajustado consolidado de US$82.5 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2018. Ver "Discusión y Análisis de la Administración sobre la Condición Financiera y los Resultados de las Operaciones de Cable Onda."

Nuestra Historia

Comenzamos a operar en 1980 como Recreaciones y Exhibiciones, S.A., ofreciendo servicios de TV paga consistiendo en 36 canales. En 1990, nos incorporamos como Cable Onda, S.A. Desde entonces, hemos desarrollado amplios servicios residenciales y empresariales que atienden a pequeñas y medianas empresas, alcanzando una posición de liderazgo en televisión paga, internet de banda ancha y telefonía fija dentro en ese segmento.

Siendo originalmente un proveedor de televisión por cable, hemos experimentado un crecimiento significativo, principalmente a través de adquisiciones estratégicas en el mercado de las telecomunicaciones panameño. A partir de diciembre de 1999, lanzamos nuestro primer servicio de acceso a Internet con nuestra propia red y lanzamos nuestro primer servicio moderno de cable módem de banda ancha en noviembre de 2000. En 2002, comenzamos a operar nuestro propio centro de datos y en 2003, comenzamos a operar como proveedores de líneas públicas fijas en la ciudad de Panamá. Seguimos nuestra expansión con nuestra adquisición de Telecarrier en diciembre del 2009, mediante la cual empezamos a proveer servicios B2B. Posteriormente, en octubre de 2010, adquirimos el 100.0% de las acciones de Advanced Communication Network, S.A., una empresa dedicada a brindar servicios de Internet, telefonía fija y llamadas de larga distancia a clientes corporativos y residenciales, lo que nos permitió fortalecer nuestros servicios B2C.

A partir de 2009, con nuestra adquisición de Telecarrier, consolidamos las ofertas comerciales que habíamos iniciado en 2000. En 2010, adquirimos Advanced Communication Network, SA, una compañía dedicada a brindar servicios de Internet, telefonía fija y servicios de larga distancia para empresas. y clientes residenciales. A través de esta adquisición estratégica aumentamos nuestra participación de mercado, especialmente en la provincia de Colón.

El 13 de diciembre de 2018, nos convertimos en una subsidiaria indirecta de Millicom (la "Adquisición Millicom"). En esa fecha, Millicom compró una participación de control del 80.0% en nosotros, con nuestros accionistas vendedores, Medcom Holdings y Telecarrier International Limited., Tenedora Activa, SA, IGP Trading Corp y Nicolás González-Revilla, directa o indirectamente reteniendo una participación colectiva del 20.0% en nuestro negocio.

Más recientemente, el 20 de febrero de 2019, acordamos comprar el 100.0% de las acciones de Telefónica Panamá a Telefónica Centroamérica por US$593.6 millones. El 4 de abril de 2019, producto de un acuerdo de cesión, Millicom nos asignó sus derechos y obligaciones bajo el Acuerdo de Compra de Acciones. El 29 de agosto de 2019, completamos la Adquisición de Telefónica Panamá y Telefónica Panamá se convirtió en nuestra subsidiaria de propiedad total. Para obtener detalles adicionales sobre la adquisición de Telefónica Panamá, consulte "Acontecimientos recientes — Adquisición de Telefónica Panamá".

Nuestro Accionista Controlador

Millicom es una empresa internacional que brinda servicios de comunicaciones, información, entretenimiento, soluciones y servicios financieros en mercados emergentes utilizando diversas combinaciones de negocios de telefonía móvil y de línea fija, y negocios de cable y banda ancha en 15 países de América Central, América del Sur y África. En América Central y del Sur, Millicom opera en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Bolivia, Colombia, Paraguay y ahora Panamá. La adquisición de Cable Onda por parte de Millicom es consistente con la estrategia de Millicom de acelerar el despliegue de redes de datos de alta velocidad en América Central y del Sur. Con la adquisición de Cable Onda, Millicom ahora tiene operaciones en países contiguos desde Guatemala a Colombia, lo que mejorará significativamente las capacidades de B2B del grupo, dado el papel cada vez más importante de Panamá como centro de negocios para la región. A través de la Adquisición de Telefónica Panamá, Millicom demostró además su compromiso de posicionarnos como el operador móvil líder en el mercado

en Panamá, y también consolidar la posición de Millicom en América Latina con telecomunicaciones fijas y móviles en todos los mercados en los que opera. Ver "Principales Accionistas".

Nuestros servicios existentes

Actualmente brindamos servicios tanto a nivel B2B como B2C a través de nuestras marcas Cable Onda y Telecarrier. Ofrecemos las siguientes categorías principales de servicios:

• B2C: banda ancha, voz fija y TV paga a los consumidores residenciales; y

• B2B: banda ancha, TV paga y VAS, centros de datos y servicios de soluciones a pedido (colectivamente, junto con TV paga, "servicios fijos") para clientes corporativos y gubernamentales.

La siguiente tabla muestra un desglose de los ingresos por servicio y el porcentaje de los ingresos por servicio por unidad de negocio para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 y el año finalizado el 31 de diciembre de 2018:

Ingresos (en miles de dólares americanos)	**Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019**	**%**	**Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018**	**%**
Suscripciones de TV.....	75,711	38.2%	151,616	39.0%
Tranmisión de data, internet y centro de datos.....	90,010	45.4%	172,887	44.5%
Servicio de línea fija.....	23,555	11.9%	49,057	12.6%
Proyectos y soluciones	5,290	2.7%	9,041	2.3%
Otros servicios e ingresos.....	3,505	1.8%	5,825	1.5%
Total	198,071	100%	388,426	100%

Nuestros ingresos B2B y B2C se encuentran desglosados en la siguiente tabla:

Ingresos (en miles de dólares americanos)	**Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019**	**%**	**Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018**	**%**
B2B.....	68,398	34.5%	136,065	35%
B2C.....	128,843	65.0%	249,377	64.2%
Otros.....	828	0.4%	2,982	0.8%
Total	198,071	100%	388,426	100%

Servicios B2C

A través de nuestra marca Cable Onda, brindamos servicios B2C fijos residenciales, que incluyen internet de banda ancha, voz fija y televisión paga, para consumidores residenciales. B2C generó 64.2% o US$249.3 millones, y 65.0% o US$128.8 millones de nuestros ingresos totales para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018 y los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, respectivamente.

Continuamos aumentando nuestras tasas de penetración en el mercado de Panamá y ampliando nuestra cobertura de red. Nuestra red también incluye más de 10,000 km de HFC y más de 5,000 km de fibra, pasa a más de 700,000 hogares HFC en Panamá y ha crecido a medida que aumenta la demanda general de los consumidores. Al 30 de junio de 2019, teníamos más de 485,163 hogares conectados, de los cuales más de 365,886 estaban conectados a nuestra red HFC.

• *TV paga*: Somos el proveedor líder de televisión paga en Panamá según la cantidad de suscriptores. También proporcionamos a los clientes VAS, como video a demanda ("*VOD*"), *pay-per-view*, música digital y una plataforma *on-the-go* (Cable Onda Go). Además, ofrecemos una amplia variedad de contenido y canales exclusivos en alta definición, incluyendo Cable Onda Sports, Eco TV y otros 93 canales HD, señal básica, premium y bajo demanda. Hemos establecido asociaciones de licencias con proveedores internacionales de contenido clave, incluidos ESPN/Disney/Fox, HBO, Turner, Televisa, Viacom, Discovery y proveedores clave de contenido local como Medcom y TVN con una duración de contrato promedio restante de dos a tres años para proveedores internacionales y dos años para proveedores locales.

• *Internet de banda ancha fija*: Nosotros estuvimos entre las primeras empresas en ofrecer internet fijo en Panamá. Hoy somos el proveedor líder en base al número de suscriptores. Empleamos el estándar DOCSIS 3.0 y actualmente el 95.0% de nuestra red se ha actualizado a 1 Ghz de capacidad. A medida que la penetración de Internet de banda ancha en Panamá ha aumentado, la mayoría de nuestros clientes eligen recibir velocidades de banda ancha de al menos 60 Mbps. En 2017, fuimos reconocidos como el proveedor de internet más rápido en Panamá por Ookla, líder global en pruebas de Internet, data y análisis, y el segundo proveedor de internet más rápido por Netflix en mayo de 2019. Estamos introduciendo DOCSIS 3.1, que esperamos podría permitir niveles aún más altos de rendimiento en nuestras redes HFC.

• *Telefonía fija*: comenzamos a ofrecer servicios de telefonía fija en 2003, y ahora somos el proveedor más grande por número de suscriptores con más de 239,000 suscriptores al 30 de junio de 2019.

Ofrecemos estos servicios a través de paquetes agrupados, con el objetivo de adaptarse a diversos segmentos socioeconómicos y necesidades del cliente. Esperamos que la adición de servicios móviles a través de la Adquisición de Telefónica Panamá aumente nuestra capacidad de ofrecer cuádruple ofertas para nuestros clientes. Actualmente, el 80.0% de nuestros planes son planes de convergencia, lo que significa que la gran mayoría de nuestros clientes residenciales utilizan más de una de nuestras ofertas de productos, y esperamos que los niveles continúen aumentando con la inclusión de servicios móviles. Nuestros ingresos de negocio B2C aumentaron 1.9%, de US$126.5 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018 a US$128.8 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 y aumentaron 4.9%, de US$237.8 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2017 a US$249.3 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2018.

Servicios B2B

A través de Telecarrier, ofrecemos servicios B2B a clientes gubernamentales y empresas privadas, en particular, a pymes. Nuestros servicios incluyen datos de voz, internet fijo, soluciones en la nube, soluciones de respaldo, subcontratación de la gestión y operaciones del departamento de IT, proyectos de IT personalizados y ciberseguridad. Ofrecemos muchos de estos servicios B2B a través de nuestros tres IDCs, construidos para ofrecer estándares de seguridad elevados, continuidad de servicio y resistencia a condiciones adversas, tales como el clima, desastres naturales y otros factores externos. Tenemos asociaciones en varios proyectos que nos dan flexibilidad para ofrecer soluciones a requerimiento. Además, los proyectos B2B se adaptan a las necesidades del

cliente, y, lejos de ofrecer un producto, está enfocado en brindar soluciones a problemas de negocios. Ofrecemos una combinación de servicios, que incluyen telecomunicaciones, centros de datos y servicios de consultoría, agregando soluciones verticales que generalmente se traen al proyecto a través de acuerdos de respaldo con proveedores especializados, quienes nos permiten maximizar la cobertura de las necesidades, configurar soluciones a la medida en términos de entrega y fomenta relaciones fuertes de ventas, servicios y soporte a largo plazo con los clientes.

Los proyectos generalmente están sujetos a acuerdos a término con un promedio de 1 a 3 años, dependiendo del alcance y entrega del proyecto. Una vez completado el alcance del proyecto, buscamos generar valor adicional ofreciendo soluciones de administración para continuar brindado soporte.

Nuestro negocio B2B consiste en 111 clientes gubernamentales y 1,260 clientes corporativos y 33,100 clientes pymes adicionales y genera, aproximadamente, US$11 millones en ingresos totales por contractos mensuales.

Los contratos gubernamentales tienen una duración promedio de tres años que no puede ser excedido bajo la ley panameña. Esto nos permite ofrecer un precio preestablecido por contratos de 1 año que se renuevan de forma anual. Por otro lado, los contratos corporativos y pymes tienen diferentes duraciones que varían entre 24 y 36 meses, los cuales todos tienen disposiciones de renovación automática.

Nos hemos centrado continuamente en las estrategias de retención de clientes y creemos que nuestros clientes B2B han encontrado cada vez más valor en una plataforma que puede satisfacer sus necesidades de telecomunicaciones y de IT.

Creemos que los servicios B2B representan una importante oportunidad de crecimiento, dado que el mercado de telecomunicaciones panameño está evolucionando rápidamente y se está abriendo a nuevos servicios basados en datos. Además, los ingresos de nuestro negocio B2B se mantienen relativamente estables, año tras año, debido a nuestros contratos plurianuales mencionados anteriormente.

Nuestros ingresos de negocios B2B aumentaron 1.1%, de US$68.4 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, de US$67.7 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018, y aumentaron 1.2%, de US$134.4millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2017 a US$136.1 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2018.

Telefónica Panamá

Telefónica Panamá, el proveedor líder de telefonía móvil en Panamá, se centra en el servicio de telefonía móvil, los servicios de llamadas de larga distancia nacionales e internacionales y la venta de teléfonos celulares necesarios para la prestación de servicios de telefonía celular. Este servicio se ofrece a través de la marca Movistar, que, desde junio de 2019, es la marca líder en dispositivos móviles en la percepción de los consumidores en el país, según el estudio preparado por Kantar / Millward Brown en Brand Power Studies para Panamá. Ver “Negocios de Telefónica Panamá – La Marca Movistar”.

Telefónica Panamá posee una licencia móvil y otra licencia para la prestación de servicios FWA, VAS y TV paga. La licencia móvil se renovó en 2016 por un período de 20 años y permite a la compañía operar en un espectro de 700 MHz (20 MHz), un espectro de 850 MHz (25 MHz) y un espectro de 1,900 MHz (20 MHz).

Telefónica Panamá también ofrece servicios para el mercado B2C y B2B a través de la marca Movistar. Para el segmento B2C, ofrecemos servicios de banda ancha y móviles a través de planes prepagos y pospagos. Los servicios ofrecidos al segmento B2B incluyen banda ancha, soluciones de conexión de internet confiable (“TIC” por sus siglas en inglés), servicios fijos y móviles para clientes corporativos.

Nuestro desglose de ingresos B2B y B2C se incluye en el cuadro a continuación:

Ingresos (en miles de $)	Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019	%	Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018	%
B2B	22,964	20%	44,075	20%
B2C	76,492	68%	156,207	71%
Aparatos y Venta al por Mayor	13,269	12%	18,877	9%
Otros	371	--	207	--
Total	113,095	100%	219,367	100%

Servicios B2B

Telefónica Panamá ofrece Servicios B2B que comprenden soluciones TIC y soluciones de negocios, incluyendo infraestructura en oficinas, redes privadas, portales y servicios móviles y fijos para clientes corporativos. Las Soluciones TIC de Telefónica Panamá incluyen los siguientes servicios que están disponibles a clientes corporativos: servicios de nube, servicios de seguridad, manejo seguro de aparatos móviles y Wi-Fi administrado. Los servicios de Telefónica Panamá banda ancha incluyen servicios fijos.

Servicios B2C

La principal oferta de servicios de Telefónica Panamá son las comunicaciones móviles. Estos servicios generalmente se ofrecen en paquetes o planes que incluyen uso de minutos, datos móviles y mensajes de texto. Telefónica Panamá también ofrece conectividad de banda ancha móvil y acceso a Internet. A través del acceso a Internet móvil, los clientes pueden enviar y recibir correo electrónico, navegar por Internet, descargar juegos, comprar bienes y servicios en transacciones de comercio electrónico y utilizar otros servicios de datos y software de Telefónica Panamá.

Telefónica Panamá también ofrece servicios VAS, que también pueden agruparse e incluyen, además de otros servicios de voz, correo de voz, llamada en espera, llamada en espera y servicios de roaming, que permiten a los clientes usar sus teléfonos móviles cuando están fuera de su servicio. territorios, incluso a nivel internacional. Creemos que Telefónica Panamá tiene una de las mejores ofertas en el mercado de servicios de roaming; por ejemplo, los clientes pueden usar su asignación de datos cuando viajan a ciertos países, por una tarifa diaria.

Todos estos servicios se dividen entre nuestros suscriptores prepagos y suscriptores pospagos.

- *Clientes prepagos*: los clientes prepagos pagan por adelantado su servicio móvil, mediante la compra de tiempo aire inalámbrico y paquetes de datos agrupados, y no están obligados a firmar un contrato. Los clientes Prepagos rellenan tarjetas prepagas con los distribuidores mediante pagos en efectivo o crédito o también pueden recargar sus tarjetas accediendo nuestra página web. Los saldos prepagos son válidos por un año desde el día de la recarga. Al 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá tenía 1.5 millones de suscriptores prepagos, lo que representa el 56.5% de los ingresos operativos, o $65.8 millones.

  Actualmente, Telefónica Panamá ofrece cinco planes prepagos, basados en tarifas de voz, y varias opciones para paquetes combinados. Entre estos, ofrecen un paquete que incluye datos ilimitados para usuarios de 4G.

- *Clientes de pospago*: los clientes de Pospago pagan una tarifa mensual para recibir el servicio móvil y pueden usar el saldo en llamadas móviles, ya sea locales o de larga distancia, mensajes de texto y servicios combinados adicionales. Todos los planes pospagos están agrupados, estos planes incluyen asignación de datos, una cantidad fija de minutos y mensajes de texto. Los clientes pospagos reciben una

factura mensual. Al 30 de junio de 2019, la base de clientes pospago de Telefónica Panamá tenía un ARPU de $35, superior a la base ARPU prepaga que era de $8.

Actualmente estamos ofreciendo más de 10 planes pospagos, con planes que comienzan con una tarifa mensual de $35 incluyendo datos ilimitados.

A continuación, se muestra un gráfico que muestra la división entre los ingresos de suscriptores prepagos y pospagos para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 y el año terminado el 31 de diciembre de 2018:

Ingresos (en miles de $)	**Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019**	**%**	**Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018**	**%**
Prepago	64,179	57%	126,990	58%
Post-pago	35,277	31%	73,292	33%
Terminales y Venta al por mayor	10,568	9%	18,877	9%
Otros Ingresos	3,071	3%	207	—
Total	**113,095**	**100%**	**219,367**	**100%**

Ventajas Competitivas

Creemos que nuestra posición como el proveedor líder de servicios de telecomunicaciones en Panamá, la dinámica general del mercado y nuestro desempeño demostrado, proporcionan una oportunidad de inversión convincente dados los siguientes factores:

Contexto económico ventajoso y estable.

Panamá es una economía dolarizada, con una ubicación geográfica estratégica en el centro de las Américas, que conecta los océanos Atlántico y Pacífico a través del Canal de Panamá, con una de las economías de más rápido crecimiento en América Latina con un PIB per cápita de $15,196 en 2017 y un crecimiento esperado del PIB real de 5.0% para 2019, según datos del Banco Mundial. Tanto este PIB per cápita, como la tasa de crecimiento, son significativamente más altos que las tasas comparables para otros países latinoamericanos. Estos factores convierten a Panamá en un mercado favorable para la inversión extranjera dentro de América Latina, particularmente dada su calificación de grado de inversión a nivel nacional (actualmente en Baa2 / BBB + / BBB), baja inflación y con una de las tasas de desempleo más bajas de la región, y un entorno político estable, que es propicio para la empresa privada. Además, la economía de Panamá basada en el dólar nos proporciona una base de divisas estable subyacente a nuestros ingresos y nuestro efectivo generado a lo largo del tiempo.

Esperamos que estos indicadores económicos sigan apoyando nuestro negocio a medida que escalamos. A pesar del PIB per cápita superior a la media de Panamá, las tasas de penetración de la televisión paga y de banda ancha en Panamá son relativamente bajas en comparación con otros países latinoamericanos con un PIB per cápita más bajo.

Posición fuerte en el mercado y ventajas de escala.

Somos el mayor operador de internet de banda ancha y televisión paga, medido por el número de suscriptores. Tenemos un gran historial de participación creciente en un mercado competitivo. La escala significativa de nuestras operaciones, nuestro enfoque singular en el mercado panameño y el respaldo del Grupo Millicom, una de las compañías de telecomunicaciones más grandes en el mercado latinoamericano, crean barreras importantes para la entrada de nuevos competidores y nos posicionan como los mejores proveedores de servicios de telecomunicaciones para clientes B2B y B2C en Panamá. Esperamos que la reciente Adquisición de Telefónica Panamá fortalezca esta ventaja de escala al agregar las capacidades móviles del operador móvil más grande en Panamá y nos permita aprovechar nuestra posición en el mercado para capitalizar las economías de escala y ofrecer paquetes de productos diferenciadores que protegerán y expandirán nuestra base de clientes.

Oferta de productos diferenciadores con canales y contenidos exclusivos, generando fidelidad a la marca.

Somos una empresa centrada en el cliente con una oferta de productos diferenciadores, que incluye contenido local e internacional que abarca ligas deportivas y noticias locales. Nuestro canal Cable Onda Sports, incluye en su programación algunas de las ligas deportivas más populares del mundo y, Eco TV, nuestro canal más reciente, produce noticias y programas de opinión para una audiencia orientada a los negocios, que espera un análisis de alta calidad. Además, nuestros productos de valor agregado, como VOD, Next Generation TV (Tivo) y Cable Onda GO (nuestra aplicación propia para ver contenido en vivo y bajo demanda en cualquier dispositivo móvil) ayudan a aumentar el reconocimiento de nuestra marca. También aprovechamos capacidades de venta cruzada y agrupación entre nuestros servicios y productos, por lo que ofrecemos paquetes que incluyen dos o tres servicios y busque permitir que los clientes paguen una tarifa combinada más baja que si contrataran estos servicios por separado con diferentes proveedores. Creemos que estas capacidades de agrupación contribuyen a reducir las tasas de deserción y aumentar los ingresos al tiempo que brindan un servicio más completo a nuestros clientes. Creemos que estas oportunidades de venta cruzada se verán mejoradas por nuestra adquisición de Telefónica Panamá.

Liderazgo en el mercado de la televisión paga, Internet y telefonía fija y móvil respaldada por nuestra gran base de clientes, satisfacción del cliente, expansión de la red, baja rotación, alta participación de mercado.

Creemos que nuestra participación de mercado líder por producto en Panamá nos otorga una ventaja competitiva sobre los demás participantes del mercado y nos convierte en la marca líder más importante, según Ipsos, una firma de investigación de mercado global y consultoría. Somos el mayor agente de TV paga en Panamá, y el mayor agente de internet fijo en Panamá, con el triple de suscriptores que el segundo agente más grande del mercano en cada negocio. También somos el proveedor de telefonía fija más grande del país. Nuestro liderazgo también se evidencia en el número de suscriptores únicos, que ha crecido en un CAGR de más del 15.0% de 2013 a 2018 y un RGU CAGR del 16.7%. Con la adquisición de Telefónica Panamá, nosotros creemos que nos convertiremos en el proveedor líder de telefonía móvil en Panamá por número de suscriptores, atendiendo a 1.7 millones de suscriptores al 30 de junio de 2019, lo que representa aproximadamente el 35.9% de participación de mercado de suscriptores móviles en el país basado en el Reporte de Inteligencia GSMA. Nosotros creemos que estaremos bien posicionados para centrarnos en el servicio de telefonía móvil, los servicios de llamadas de larga distancia nacionales e internacionales y la venta de teléfonos celulares necesarios para la prestación de servicios de telefonía celular.

Además, creemos que nuestro servicio superior al cliente, incluso a través de nuestras operaciones de servicio de campo y plataformas de última tecnología (18 sucursales, centro de llamadas moderno y canales digitales) nos equipan para ofrecer a nuestros clientes el mejor soporte y asistencia de su clase, que nos han ayudado a registrar algunas de las tasas de abandono más bajas en Panamá y mejorar la satisfacción del cliente.

Nuestro equipo de administración tiene una baja rotación y una experiencia acumulada sin paralelo en el mercado local.

Estamos dirigidos por un equipo de administración altamente experimentado con gran experiencia operativa y de la industria. La experiencia, pericia y conocimiento del equipo sobre nuestra Empresa, nos ha permitido

diversificar nuestra cartera de servicios, mejorar nuestras ofertas de productos diferenciadores para los clientes y fomentar relaciones sólidas con los reguladores, lo que nos permite adaptarnos a las condiciones cambiantes del mercado mientras mejoramos el rendimiento de nuestro negocio. Con la excepción de nuestro Gerente General y nuestro Vicepresidente de Finanzas, quienes se unieron luego de nuestra adquisición por parte de Millicom, la mayoría de los miembros de nuestro equipo ejecutivo han estado trabajando para Cable Onda durante más de 12 años y tienen más de 50 años de experiencia local y de la industria colectiva y un historial de trabajo en equipo cohesivo. Además, el 20.0% de nuestras acciones todavía están en manos de los vendedores originales, que se han convertido en socios locales de Millicom en Panamá y que no solo continuarán aportando conocimientos históricos, sino que también incluirán a las personas que, junto con la mayoría de nuestro equipo directivo, han convertido a Cable Onda en una empresa líder de Panamá capaz de competir contra algunos de los mayores proveedores de servicios de telecomunicaciones.

Red de fibra de HFC de vanguardia a nivel nacional con gastos de capital constantes, complementados con DTH / MMDS.

Creemos que tenemos una de las redes más sólidas del país, que cubre las principales áreas urbanas de Panamá (Ciudad de Panamá, Colón, San Miguelito, Chorrera, David, Santiago y Chitré). Al 30 de junio de 2019, cubrimos 817,768 hogares y empresas abarcadas, el 100% de los hogares de dos vías cubiertos (lo que significa que nuestra red de HFC proporciona servicios de TV e internet y tiene 10,000km de red HFC y 5,000km de red de fibra en el país. Hemos comenzado la implementación de DOCSIS 3.1 en nuestra red HFC rica en fibra, que está 100% digitalizada y de la cual el 95.0% tiene una capacidad de 1 GHz.

A diferencia de otros proveedores panameños de red fija, nuestra red cuenta con 2,910 fuentes de energía independientes en nuestra red HFC, lo que garantiza nuestras operaciones contra cortes de energía. También complementamos nuestra red HFC con el servicio de televisión satelital DTH, así como el espectro suficiente para ofrecer TV MMDS, Internet inalámbrico fijo y telefonía.

Oferta B2B robusta, incluyendo tres centros de datos y otras ofertas de servicios innovadores para algunas de las empresas más destacadas de Panamá.

Nuestro negocio B2B ofrece uno de los conjuntos más amplios y completos de soluciones de comunicaciones y servicios de valor agregado a algunas de las empresas más destacadas de Panamá, al igual que a negocios de todos los tamaños. Ofrecemos comunicación, nube, centro de datos, soluciones de integración de sistemas y servicios de seguridad cibernética a clientes gubernamentales y de negocios. Tenemos un grupo de datos internacional compuesto por tres centros de datos de vanguardia, 2 de los cuales están certificados como instalaciones Tier III por el Uptime Institute y todos tienen certificación ISO 27001. Hemos trabajados para ofrecer una infraestructura más simple y adaptable que puede responder a cambios disruptivos e integrar el legado con nuevas arquitecturas en un ecosistema manejable único, el cual ha llevado a una base de clientes fieles con un alto porcentaje anual de renovación de contratos. Nuestros servicios personalizados, los cuales ofrecen manejo completo de proyectos complejos de informática, adaptados a la medida a las necesidades de cada cliente, junto con nuestro equipo técnico y de consultoría con reconocida experiencia y certificaciones relevantes, nos ha ayudado a convertirnos en el principal integrador de servicios de proyectos complejos, incluyendo aeropuertos y digitalización de servicios públicos. Nuestro negocio B2B consiste de 111 clientes gubernamentales, 1,260 clientes corporativos y 33,100 clientes pymes.

Una casa matriz con experiencia significativa en mercados emergentes y afiliados que ofrecen productos complementarios.

Nos beneficiamos considerablemente del conocimiento y recursos de nuestra casa matriz, Millicom, el cual es un grupo de telecomunicaciones global con varias combinaciones de telefonía móvil y fija, y negocios de internet fijos y de banda ancha. Millicom ha estado ofreciendo servicios de telefonía móvil en mercados emergentes por más de 26 años y actualmente opera en 10 países en América Central, Sur América y África, concretamente Guatemala, Honduras, El Salvador, Costa Rica, Nicaragua, Colombia, Bolivia, Paraguay, Panamá, y Tanzania. Creemos que nuestra habilidad para aprovechar las mejores prácticas desarrolladas, los recursos, productos y servicios desarrollados en otras operaciones de Millicom alrededor del mundo serán un importante contribuyente

a nuestro continuo éxito. Creemos que nuestra habilidad de aprovechar la experiencia y los acuerdos de Millicom con suplidores de equipo, programación y otros recursos que son críticos a nuestro negocio ayudarán a reducir nuestra estructura de costos, permitiéndonos transmitir ahorros y una experiencia innovadora y de alta calidad a nuestros clientes. Por ejemplo, esperamos beneficiarnos de acuerdos que Millicom tiene en curso con proveedores de contenido digital de canales conocidos de televisión por cable, al igual que con proveedores/suministradores de cierta infraestructura necesaria para nuestros negocios. Si bien Millicom ayudará a guiar nuestra dirección estratégica e inversiones de capital, esperamos tener suficiente flexibilidad para utilizar nuestra cultura única y adaptar nuestros servicios a nuestro mercado especifico. Desde nuestra adquisición por parte de Millicom, nuestro equipo de administración local se ha beneficiado y continuará beneficiándose de los traslados a otras operaciones de Millicom alrededor del mundo, construyendo su conocimiento y experiencia global.

Estrategia de Negocios

Creemos que los siguientes componentes de nuestra estrategia comercial nos brindan la base para mantener nuestra posición líder en el mercado en Panamá y mejorar nuestra rentabilidad:

Realizar sinergias de costos y oportunidades de crecimiento de la adquisición de Telefónica Panamá.

Pretendemos integrar nuestro negocio con Telefónica Panamá para que nos permita realizar ciertas sinergias de costos a través de las operaciones y los ahorros de mantenimiento asociados con el apalancamiento de Telefónica Panamá de nuestra red inalámbrica e infraestructura fija en Panamá, junto con otros ahorros de gastos relacionados con la integración de ciertas funciones de *back-office*, incluyendo estrategia de ventas y eficiencias tecnológicas. Además, creemos que nuestra combinación con Telefónica Panamá brindará la oportunidad de un crecimiento significativo de los ingresos en toda nuestra entidad en conjunto. Creemos que hay un potencial de alza incremental en el crecimiento de ventas que resulta de las oportunidades de venta cruzada a través de nuestros respectivos canales de venta, así como el aumento de oportunidades para nuevos paquetes de servicios que incluyen servicios móviles proporcionados por Telefónica Panamá. Esperamos que estos paquetes integrados reduzcan la deserción al cambiar a los clientes de una base de prepago a pospago, que es más común en los servicios móviles. En el canal B2B, creemos que habrá fuertes oportunidades de venta cruzada al aprovechar nuestra sólida relación con las PYMES y la sólida relación de Telefónica Panamá con las grandes empresas. Con el tiempo, esperamos que la integración de Telefónica Panamá nos permita optimizar la presencia de la tienda en Panamá a través de una reducción de las tiendas con superposición dentro de un kilómetro y la utilización del principio de tienda-en-tienda. También esperamos la integración de los servicios móviles de Telefónica Panamá con nuestros productos fijos de banda ancha y televisión en una iniciativa unificada de ventas y mercadotecnia, potencialmente bajo una marca única y nueva que creemos que generará sinergias en diferentes líneas del negocio.

Continuar desarrollando y mejorando nuestra banda ancha de alta velocidad y la experiencia de Wi-Fi.

A medida que continuamos mejorando la capacidad, la estabilidad y la redundancia de nuestra red HFC, evolucionamos la experiencia interna del usuario a través de nuestro exclusivo diseño de red Wi-Fi para soportar mejores velocidades y estabilidad de la señal en toda la casa.

• Alta calidad de módem Wi-Fi DOCSIS: nuestro nuevo módem por cable permite velocidades más altas, una red de frecuencia inalámbrica dual en el hogar, una distribución eficiente de la señal Wi-Fi basada en las capacidades del dispositivo y las demandas de transmisión de datos.

• Extensor Pro de Wi-Fi personalizado: nuestros ampliadores de rango de Wi-Fi son personalizados y nuestros técnicos bien capacitados, los instalan estratégicamente para brindar un Wi-Fi efectivo y consistente en toda la casa.

• Las mejores velocidades de banda ancha a precios accesibles: nuestras velocidades de inicio van desde 20 Mbps o 60 Mbps hasta 600 Mbps o 1,000 Mbps, según el segmento económico al que va dirigido y la distribución de la

red del área. Actualmente tenemos altas penetraciones en las áreas económicas de altos ingresos (como Costa del Este y Santa Maria) de aproximadamente un 62.0%, principalmente con velocidades de 160 Mbps. En relación con el negocio de telefonía móvil, Telefónica Panamá es el líder local en servicios móviles con más del 88% de la población cubierta a lo largo del país. Su red tiene más de 2,400 puntos de presencia (POPs) con 80.96% del tráfico basado en tecnología 4G donde el 45% de estos POPs están conectados por fibra para una evolución sostenible hacia 5G. Su red será la primera en Panamá en conectar en su totalidad la provincia indígena deKuna Yala con más de 33,000 personas antes de fin de año 2019 con tecnología móvil y plantas solares auto alimentadas.

Proveer nueva propuesta de Valor Televisivo en el consumo de un mercado en evolución.

Nuestra propuesta de valor de TV paga actualmente está respaldada por la diferenciación local, los deportes y la propuesta no lineal de canales, como VOD y Cable Onda Go. Además, estamos planeando lanzar lo que creemos que es nuestra mejor oferta de productos para el entretenimiento de TV:

• **Televisión de próxima generación**: La Televisión de Próxima Generación es un nuevo producto que lanzamos, que integra televisión IP con contenido superior como Netflix o Youtube, sin requerir que los usuarios abandonen la configuración de Cable Onda. Esto permitirá que los clientes graben y accedan su contenido favorito a su conveniencia en cualquiera de los cuadros de la próxima generación. Además, esta plataforma aprende de las preferencias del cliente, y tiene la capacidad de recomendar contenido específico basado en los patrones de visualización de los clientes. Actualmente estamos trabajando para integrar otros OTT como Amazon, HBO, entre otros. Creemos que nuestro nuevo producto de TV transformará la experiencia del usuario en el hogar en cuanto a la capacidad de detección de contenido, el acceso a una nueva dimensión del contenido de video con la calidad más alta disponible en la industria para el entretenimiento en el hogar.

• **Contenido local:** continuamos desarrollando nuestro portafolio de contenido local para nuestros suscriptores para dar acceso a los programas, noticias y eventos locales preferidos que generan un alto uso de nuestra plataforma y aumentan la lealtad de nuestros clientes.

Continuar penetrando con nuestra triple oferta.

Creemos que estamos dentro de los proveedores líderes de "*triple play*" (televisión paga, internet de banda ancha y servicios de telefonía) en Panamá. Al 30 de junio de 2019, aproximadamente 50.2% de nuestros clientes usaban el paquete "*triple play*". Creemos que podemos aprovechar nuestra posición de liderazgo para continuar expandiendo nuestra base de clientes en los servicios residenciales fijos B2C y aumentar nuestra capacidad de generar ingresos a partir de la suscripción de múltiples servicios. Ofrecemos estos paquetes *triple play* a nuestros clientes residenciales y comerciales a través de una red de cable HFC. Por consiguiente, ofrecemos paquetes que combinan dos o tres servicios y permiten a los clientes pagar una tarifa combinada más baja que si contrataran estos servicios por separado con diferentes proveedores. Creemos que la combinación de estos servicios nos permite brindarles a los clientes una flexibilidad adicional para seleccionar una combinación adecuada de precios y servicios a medida que buscamos continuar aumentando nuestras tasas de penetración e ingresos. Ofrecemos estos paquetes *triple play* a nuestros clientes residenciales y comerciales a través de una red de cable HFC. Después de la Adquisición de Telefónica Panamá, tenemos la intención de expandir nuestra propuesta de servicios para agregar servicios móviles, que también formarán parte de paquetes una vez completemos nuestro proceso de integración.

Continuar enfocándose en la evolución de la experiencia del cliente (retención) y seguimiento.

Hacemos un seguimiento de la experiencia de nuestros clientes en todos los puntos de contacto con nuestra empresa y evaluamos los comentarios de nuestros clientes para mejorar la trayectoria del cliente y brindar nuestros servicios de manera efectiva. Estamos adoptando y desplegando un programa de puntaje de promotor neto ("NPS", por sus siglas en inglés), que creemos que fortalecerá nuestra cultura centrada en el cliente. El NPS nos permitirá evaluar la disposición de nuestros clientes para recomendar nuestros productos y servicios a otros y sirve como un *proxy* para la satisfacción y lealtad del cliente. Además, a medida que el potencial de creación de valor pasa de la adquisición del suscriptor a la retención, la venta adicional y la venta cruzada, estamos enfocando

nuestro enfoque en la administración de la base de clientes para aumentar la sofisticación con la que administramos nuestra base de clientes.

Ofrecer productos y servicios diferenciados y accesibles.

Nuestro objetivo es proporcionar una amplia gama de productos y servicios accesibles a los consumidores en todos los niveles de ingresos, ofreciendo tarifas competitivas y denominaciones de recarga de saldo a precios atractivos y servicios dirigidos a las capacidades financieras y los patrones de uso de nuestros clientes. Dado el carácter competitivo de nuestro mercado, creemos que es insuficiente competir únicamente en base al precio. Como resultado, nos enfocamos en identificar y comprender los diversos segmentos de clientes en nuestro mercado y estructurar nuestros precios y promociones para abordar las necesidades y hábitos diarios específicos de cada segmento de clientes con el fin de crear un crecimiento que se extienda más allá de la funcionalidad y el precio del producto. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, nuestro nivel de penetración de banda ancha fija era aproximadamente del 43.1%, y creemos que existe una oportunidad significativa en esta oferta de productos para fomentar la lealtad a la marca.

Acontecimientos recientes

Adquisición de Telefónica Panamá

El 29 de agosto de 2019, adquirimos el 100% de las acciones de Telefónica Panamá (44,687,308 acciones) por $593.6 millones, de parte de Telefónica Centroamérica, de la cual Telefónica es titular, directa e indirectamente. La Adquisición de Telefónica Panamá fue parte de la adquisición más amplia de Millicom de Telefónica Centroamérica. Telefónica Centroamérica es una plataforma de telecomunicaciones líder con presencia en cinco países de América Central (Guatemala, Nicaragua, Costa Rica, El Salvador y Panamá) y aproximadamente 12.7 millones de suscriptores.

Para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá obtuvo el 87.9%, o US$99.0 millones de sus ingresos de sus servicios de telefonía móvil, y el 9.3%, o US$11.0 millones de dólares de las ventas de equipos móviles. Incorporada el 13 de septiembre de 1995 como BSC de Panamá, S.A., y posteriormente renombrada como Telefónica Panamá, S.A., el 29 de diciembre de 2004, Telefónica Panamá, a través de su marca Movistar, es el líder del mercado de servicios móviles por el número de suscriptores en Panamá, atendiendo a más de 1.7 millones de suscriptores al 30 de junio de 2019, lo que representa aproximadamente el 35.9.% de la participación de mercado de los suscriptores móviles en el país según el Reporte de Inteligencia GSMA.

Telefónica Panamá ofrece una amplia gama de servicios de comunicaciones móviles a nivel nacional de alta calidad para consumidores a través de planes prepagos, basados en contrato o pospago. Los clientes de prepago pagan por el servicio por adelantado a través de la compra de tiempo de aire inalámbrico y acceso a datos y no celebran contratos de servicio. Al 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá tiene más de 1.4 millones de clientes prepago móvil, lo que representa 91.0% del total de clientes móviles. Los clientes de pospago pagan tarifas mensuales recurrentes por el derecho a consumir hasta una cantidad máxima predeterminada de tiempo de aire, SMS y servicios de datos. Al 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá tenía casi 212,000 clientes móviles pospagos, lo que representa el 13.0% del total de clientes móviles y tenía 1.5 millones de suscriptores prepago, lo que representa 91.0% de la base total. Al 30 de junio de 2019, los ingresos totales de Telefónica Panamá aumentaron de $107.4 millones en 2018 a $113.1 millones en 2019, un aumento del 5.3%.

Telefónica Panamá ofrece sus servicios a través de redes 2G, 3G y 4G en todo Panamá. Al 30 de junio de 2019, la red 4G de la empresa cubría el 80.9% de la base de conexión, mientras que la red 3G cubría el 88.7% de la base de conexión con 65Mhz de espectro pareado en los 700 Mhz (20Mhz), 850 Mhz (25Mhz) y 1,900 Mhz Bandas (20 Mhz) con licencias que expiran en 2036. La extensa red 4G de Telefónica Panamá permite a Cable Onda

ofrecer nuevos servicios a clientes B2C, como llamadas de video y datos de banda ancha móvil con contenido móvil más rico, como transmisión de video en vivo y servicios de roaming.

Creemos que la Adquisición de Telefónica Panamá es consistente con nuestra estrategia para aumentar el liderazgo en el mercado y mejorar nuestros servicios móviles existentes, continuar mejorando y aumentando la cobertura y la capacidad de la red móvil y fija, así como también diversificar nuestras fuentes de flujo de efectivo. Esperamos que la integración de Telefónica Panamá nos permita convertirnos en el proveedor convergente líder en el mercado con una oferta de servicios cuádruples de televisión paga, Internet de banda ancha, telefonía fija y telefonía móvil. Esperamos utilizar los ingresos netos de esta oferta para repagar los montos adeudados bajo el Contrato de Préstamo Interino entre Compañías (como se define más adelante), que fue utilizado para financiar la Adquisición de Telefónica Panamá.

Esperamos implementar el plan de despliegue de red de Telefónica Panamá en los próximos tres años, aprovechando su actual posición ventajosa en 4G para capturar el crecimiento de datos móviles al alza. Al 3º de junio de 2019, la red inalámbrica de Telefónica Panamá incluye un total de 1,011 torres, el 18.3% de las cuales son propiedad de Telefónica Panamá, y el 81.7% está arrendada por Telefónica Panamá. Aproximadamente el 79.0% del total de torres se ha actualizado a 4G.

Esta adquisición es significativa en su precio de compra y expansión del mercado. Puede representar un aumento sustancial de más del 50.0% de nuestros activos consolidados, los ingresos y los ingresos netos. Hemos incluido información o indicadores interinos, provisionales no auditados y de otro tipo para Telefónica Panamá en este prospecto informativo; sin embargo, dicha información no es necesariamente un indicador de la situación financiera y los resultados de operaciones que habrían ocurrido si esta transacción hubiera ocurrido el 31 de diciembre de 2018.

Financiamiento de la Adquisición de Telefónica Panamá

Para financiar la Adquisición de Telefónica Panamá, Millicom suscribió el 27 de agosto de 2019 un acuerdo entre compañías (el "Contrato de Préstamo Interino entre Compañías") con Cable Onda, a una tasa del 4% de interés, con fecha de vencimiento 12 de noviembre de 2019. Esperamos utilizarlos ingresos de esta oferta para repagar los saldos pendientes del Contrato de Préstamo Interino entre Compañías utilizado para financiar la Adquisición de Telefónica Panamá y los costos y gastos relacionados, así como para pagar parte de nuestra deuda y la de Telefónica Panamá, con el resto, si hubiera, para ser utilizado para fines corporativos en general. Ver "Uso de los Ingresos."

Operaciones de Cable Onda y Telefónica Panamá.

Con la Adquisición de Telefónica Panamá, esperamos ser líderes en el mercado de telecomunicaciones tanto fijas como móviles en todo Panamá. Creemos que nuestras operaciones combinadas representarán la posición de mercado número uno o dos en nuestros cuatro productos principales: uno en dispositivos móviles, a través de Telefónica Panamá, uno en banda ancha, uno en TV paga y dos en voz fija. Además, con nuestra extensa red combinada de líneas fijas y móviles con 10,000 km de HFC y cobertura 3G y 4G desarrollada, estaríamos en posición de liderar una nueva fase de convergencia de telecomunicaciones en Panamá.

Asumiendo que la adquisición de Telefónica Panamá se hubiese consumado el 1 de enero de 2018, nuestros ingresos reales combinados condensados para el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2019 y el año finalizado el 31 de diciembre de 2018, hubiesen sido de US$311.1 millones y US$607.4 millones, respectivamente, con 37% y 36.0% generados por servicios móviles y 63.0% y 64.0% generados por servicios tradicionales de telecomunicaciones, respectivamente. Ver "Resumen de Información Financiera Combinada Condensada No Auditada" y "Información Financiera Combinada Condensada No Auditada" y las notas correspondientes. Ver "Presentación de Información Financiera y de Otro Tipo",

A continuación, se muestra una presentación de ingresos y EBITDA para Cable Onda, Telefónica Panamá y el condensado combinado para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 y el año terminado el 31 de diciembre de 2018.

(en miles de $)	Cable Onda		Telefónica Panamá		Información condensada combinada	
	Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019	**Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018**	**Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019**	**Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018**	**Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019**	**Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018**
Ingresos	198,071	388,426	113,095	219,367	311,054	607,355
EBITDA (*).....	88,325	**108,834**	43,923	85,582	134,253	**197,990**
EBITDA margen ..	44.6%	28.0%	38.8%	39.0%	43.2%	33.0%
EBITDA Ajustado	88,325	171,130	43,923	85,582	134,253	260,365
EBITDA Ajustado margen	44.6%	44.1%	38.8%	39.0%	43.2%	42.9%

* A continuación se incluye una conciliación entre el EBITDA y el Ingreso Neto en los subtítulos "—Resumen de Información Financiera Histórica de Cable Onda" y "—Resumen de Información Financiera Histórica de Telefónica Panamá."

Esperamos lograr importantes sinergias a lo largo del tiempo a medida que integramos Telefónica Panamá en nuestras operaciones. Tenemos la intención de aprovechar las oportunidades de venta cruzada y de venta a través de un paquete de productos ampliado diseñado para impulsar nuestro ARPU general en nuestra nueva combinación de clientes B2C y B2B.

El desglose de ingresos de Cable Onda por segmentos principales para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y el año finalizado el 31 de diciembre de 2018 se incluye en el cuadro a continuación:

Ingresos (en miles de $)	**Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019**	**%**	**Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018**	**%**
Suscripciones de TV	75,711	38.2%	151,616	39.7%
Transmisión de datos, Internet y centro de datos	90,010	45.4%	172,887	44.2%
Servicio de línea fija	23,555	11.9%	49,057	12.9%
Proyectos y soluciones.....	5,290	2.7%	9,041	1.8%
Otros servicios e ingresos	3,505	1.8%	5,825	1.5%
Total	198,071	100%	388,426	100%

El desglose de ingresos por segmentos principales para Telefónica Panamá para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y el año terminado el 31 de diciembre de 2018 se incluye en el cuadro a continuación:

Ingresos (en miles de $)	Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019	%	Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018	%
Servicio Móvil	99,456	87.9%	205,655	93.8%
Equipo Móvil	10,568	9.1%	13,505	6.2%
Otros servicios e ingresos	3,071	2.7%	207	--
Total	113,095	100%	219,367	100%

Dispensas y enmiendas a los bonos de 2025

Recientemente, solicitamos ciertas modificaciones a los términos de nuestros Bonos de 2025 para aumentar la relación de apalancamiento máxima permitida de 3.0x a 4.0x y cumplir con las definiciones de “EBITDA” y “Endeudamiento” del paquete de definiciones del pacto general de Millicom, que incluyen ciertos ajustes relacionados con el impacto de la NIIF16 *Arrendamientos* (“NIIF 16”). Ver “Factores de Riesgo - Ciertos factores de riesgo relacionados con nuestro negocio - Cambios en los estándares contables podrían afectar adversamente nuestros resultados financieros". También hemos solicitado que los tenedores de los Bonos 2025, (i) nos dispensen temporalmente de cumplir con las restricciones de los Bonos 2025 hasta que las enmiendas sean formalmente aprobadas por la SMV y (ii) liberen totalmente nuestras acciones del fideicomiso de garantía que garantiza los Bonos 2025.

Las enmiendas a los Bonos 2025 requerían la aprobación de al menos el 51.0% de los tenedores actuales de los Bonos 2025, mientras se da la aprobación de al menos el 75.0% de los tenedores de los Bonos 2025 para la liberación de las acciones del fideicomiso de garantía (colectivamente, los "Tenedores Requeridos”). El 5 de junio de 2019, los Tenedores Requeridos acordaron dar dispensa a los convenios y a las enmiendas propuestas a los términos de los Bonos 2025, incluida la liberación de las acciones del fideicomiso de garantía. Estas enmiendas propuestas fueron aprobadas por la SMV mediante la Resolución SMV No. 236-19 de 17 de junio de 2019. Ver “Discusión y Análisis de la Administración sobre las Operaciones de Cable Onda — Financiamiento de bonos” para obtener detalles adicionales sobre los (i) términos de los Bonos 2025 y (ii) la dispensa y enmiendas propuestas a los términos de los Bonos 2025.

Resultados Preliminares para el Tercer Trimestre de 2019

A continuación se presentan estimaciones preliminares de nuestras métricas operativas para el trimestre finalizado el 30 de septiembre de 2019. Todavía no hemos finalizado nuestros resultados operativos para este período, y no se espera que nuestros estados financieros consolidados a partir de los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019 estén disponibles hasta después de que se complete esta oferta. En consecuencia, nuestros resultados operativos reales para los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019 no estarán disponibles para usted antes de invertir en esta oferta. Estos resultados preliminares representan nuestras estimaciones que se basan solo en información disponible actualmente y no presenta toda la información necesaria para comprender nuestra situación financiera al 30 de septiembre de 2019 o nuestros resultados de operaciones para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2019. En consecuencia, estos resultados preliminares pueden diferir

materialmente de nuestros resultados operativos reales como resultado de nuestra reciente adquisición de Telefónica Panamá y otros eventos que ocurran después de la fecha de este prospecto informativo. Por lo tanto, no debe confiar indebidamente en estas estimaciones preliminares de nuestros resultados operativos. Ver "Declaraciones Futuras".

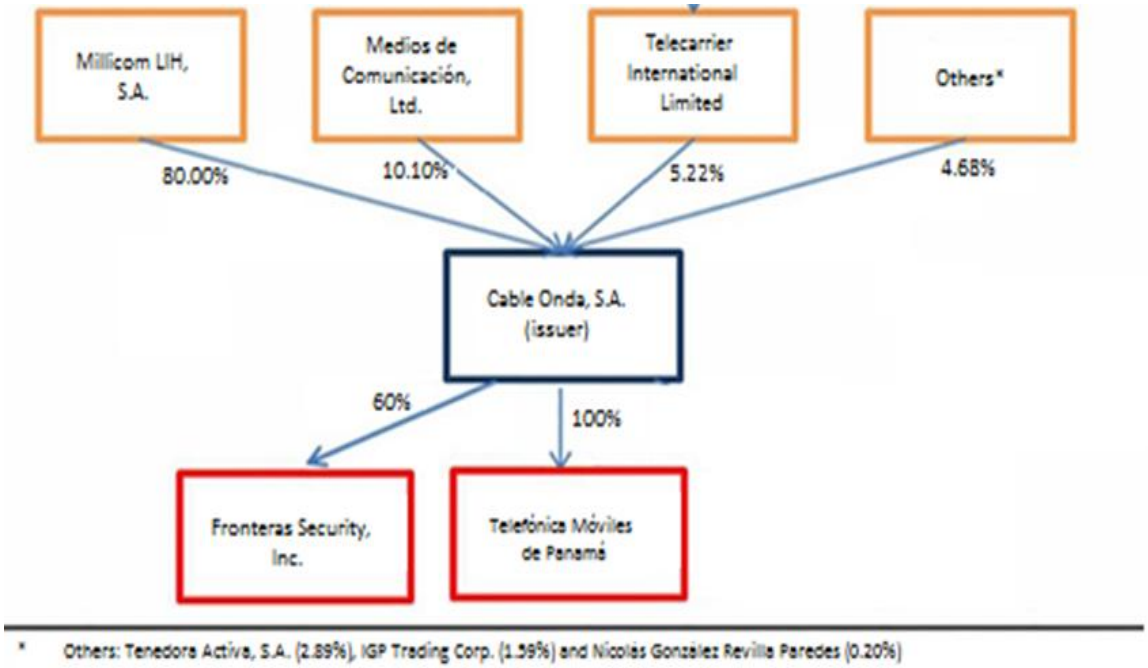
Nuestros resultados operativos reales siguen sujetos a la finalización de nuestro proceso de cierre de fin de trimestre, que incluye la revisión por parte de la gerencia y nuestra junta directiva. A medida que completamos el proceso de cierre financiero del trimestre, llevamos a cabo los procedimientos y finalizamos nuestros estados financieros para los nueves meses que finalizaron el 30 de septiembre de 2019, se nos exigirá que hagamos ajustes significativos a las estimaciones preliminares de nuestros resultados operativos. Como resultado, nuestros resultados operativos reales podrían estar fuera de los rangos establecidos a continuación y tales diferencias podrían ser importantes.

Las estimaciones preliminares de nuestros resultados financieros que se incluyen a continuación han sido preparadas y son responsabilidad de nuestra administración. Nuestros contadores públicos registrados independientes no han auditado, revisado ni realizado ningún procedimiento con respecto a dichas estimaciones preliminares de nuestros resultados operativos. En consecuencia, Ernst & Young no expresa ninguna opinión ni ninguna otra forma de garantía con respecto a ello. La información presentada en este documento no debe considerarse como un sustituto de la información financiera que se presentará en nuestros estados financieros trimestrales para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2019 una vez que esté disponible. No tenemos la intención u obligación de actualizar las estimaciones preliminares de nuestros resultados operativos que se detallan a continuación.

Para los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2019, actualmente estimamos ingresos de aproximadamente $313.0 millones a $315.0 millones y un EBITDA de aproximadamente $149.0 millones a $151.0 millones sobre una base consolidada.

Estructura corporativa*

El cuadro a continuación presenta un resumen de nuestra estructura corporativa después de que se completó con éxito la Adquisición de Telefónica Panamá. Para obtener una descripción de Millicom International Cellular S.A., ver "Ciertas Relaciones y Transacciones entre Partes Relacionadas: Millicom International Cellular S.A."



<u>*Mobilnet de Panamá, fue absorbida por Cable Onda, S.A. desde el 14 de mayo de 2019 y por eso eliminada de la estructura corporativa.</u>

<u>Oficinas corporativas principales</u>

Nuestras oficinas corporativas principales están ubicadas en Urbanización Costa del Este, Avenida de la Rotonda, Edificio MGT, Piso 4, Ciudad de Panamá, Panamá. Nuestro sitio web es https://www.cableonda.com/. La información que se encuentra en nuestro sitio web o que se puede acceder a través de él no forma parte de este prospecto informativo.

La Oferta

La información a continuación es un resumen de los términos y condiciones principales de y los factores de riesgo relacionados a la oferta. Este resumen no pretende ser completo. Los inversionistas potenciales interesados en los Bonos deben leer esta sección en conjunto con toda la información contenida en este prospecto informativo antes de tomar sus decisiones de inversión y también deben solicitar aclaraciones si no comprenden cualquiera de los términos o condiciones, incluyendo los factores de riesgo relacionados a esta oferta. Para una descripción más detallada de los Bonos, ver "Descripción de Bonos."

Emisor	Cable Onda, S.A., sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes de la República de Panamá desde el 7 de septiembre de 1990, como se evidencia en el Registro Público panameño, Archivo 238626 de la Sección Mercantil.
Bonos Ofrecidos.....	US$[ ] monto total de capital de Bonos Senior de % con vencimiento 20 pagaderos en dólares de EE.UU. (los "Bonos"), registrados con el SMV y BVP.
Precio de Emisión.....	% del monto del capital, más intereses acumulados, si lo hubiese, de , 2019.
Fecha de Emisión……	,2019.

Fecha de Vencimiento.....	, 20 .
Fechas de Pago de Intereses.....	y , iniciando , 2020.
Intereses.....	Los Bonos devengarán intereses desde , 2019 a una tasa a ser notificada al SMV y BVP antes de la Fecha de Emisión mediante un suplemento que incluirá toda la información del precio y demás detalles de la Emisión, pagadero iniciando el , 2019 y posteriormente semestralmente al vencimiento en cada fecha de pago de intereses.
Montos Adicionales.....	Todos y cada uno de los pagos con respecto a los Bonos se harán libres y sin retención o deducción, de cualquier impuesto, imposición o cargo presente o futuro impuesto por Panamá, Luxemburgo, o cualquier subdivisión política o cualquier autoridad de los mismos o que tenga el poder de gravar impuestos o cualquier otra jurisdicción en la que realicemos negocios o mediante los cuales el pago se realice o se considere efectuado por nosotros o en nuestra representación o cualquier subdivisión política del mismo, a menos que la ley exija tal retención o deducción. En ese caso, nosotros pagaremos, sujeto a ciertas excepciones habituales, los montos adicionales que sean necesarios para que las cantidades netas pagadas a los titulares de los Bonos después de dicha deducción o retención sean iguales a las cantidades respectivas de capital (y prima, si la hubiese) e intereses especificados en los Bonos. Ver "Descripción de Bonos—Montos Adicionales."
Contrato de Emisión.....	Los Bonos serán emitidos bajo un Contrato de Emisión, a ser fechada a partir del , 2019, por y entre nosotros, Citibank, N.A., como fideicomisario (el "Fideicomisario"), registrador de Bonos, agente de pago y principal agente pagador, y Banque Internationale à Luxembourg SA,Luxemburgo, como agente de pago.
Uso de los Ingresos.....	Tenemos la intención de utilizar los ingresos netos de esta oferta para repagar los montos adeudados del Contrato de Préstamo Interino entre Compañías utilizado para financiar la compra de Telefónica Panamá y los costos y gastos relacionados, así como también repagar nuestra deuda y la de Telefónica Panamá, , con el resto, si hubiese, para fines corporativos generales. Ver "Uso de de los Ingresos" para mayor detalle.

Clasificación…….. Los Bonos será obligaciones no garantizadas y no subordinadas y se clasificará igual en derechos que todas las obligaciones existentes y futuras no garantizadas y no subordinadas, excepto aquellas obligaciones que tienen preferencia bajo la ley aplicable. Los Bonos estarán efectivamente subordinados a todas las obligaciones aseguradas con respecto al valor de los activos asegurados bajo dichas deudas. Los Bonos estarán estructuralmente subordinados a todas las obligaciones existentes y en el futuro de nuestras subsidiarias.

Al 30 de junio de 2019, teníamos un endeudamiento consolidado total de US$324.2 millones, ninguno de los cuales estaba garantizado por garantías y Telefónica Panamá tenía un endeudamiento consolidado total de $80.2 millones. A manera indicativa después de dar efecto a la Adquisición de Telefónica Panamá, la oferta y venta de Bonos y la aplicación de los ingresos netos de esta oferta, tal como se describe en "Uso de los Ingresos", al 30 de junio de 2019, tendríamos un endeudamiento consolidado total de $ millones.

Redención Opcional…… No se nos permitirá redimir los Bonos antes de su vencimiento declarado, excepto como se establece abajo y debajo "—Recompra o Redención Antes de la Liquidación" and "Redenciones de Impuestos."

Los Bonos serán redimibles, en cualquier momento y de vez en cuando, antes del , 20 total o parcialmente, a nuestra opción, a un precio de redención igual al mayor de (i) 100% del principal de los Bonos a ser redimidos y (ii) la suma de los valores presentes de los Pagos Programados Restantes (como se define en "Descripción de Bonos") de principal e intereses de los Bonos a ser redimidos (sin incluir los intereses devengados a la fecha de redención) descontados a tal fecha de redención en una base semestral (asumiendo un año de 360 días compuesto de doce meses de 30 días) a la Tasa del Tesoro (como se define en "Descripción de Bonos") más puntos básicos; más intereses devengados y no pagados sobre el importe principal de los Bonos que se redimen, pero sin incluir, la fecha de redención y cualquier cantidad adicional pagadera con respecto a dichos intereses. Los Bonos serán redimibles en cualquier momento y de tiempo en tiempo en o después del , 20 en su totalidad o en parte, a un precio de redención igual al porcentaje aplicable del monto de capital establecido a continuación más intereses devengados y no pagados a la fecha de redención:

Periodo de 12 meses iniciando el	**Porcentaje**
, 20	%
, 20	%
, 20 y posteriormente	100.000%

Sin perjuicio de lo anterior, los pagos de intereses de los Bonos se pagarán a los titulares de los Bonos registrados como tales al cierre de operaciones en las fechas de registro relevantes de acuerdo con los términos y disposiciones del Contrato de Emisión.

En cualquier momento y de tiempo en tiempo antes del , 20 podemos redimir Bonos a la medida de los ingresos netos en efectivo recibidos de ciertas ofertas públicas de valores a un precio de redención igual a % del monto del capital más los intereses devengados y no pagados a la fecha de redención, en un monto de capital agregado para todas las redenciones que no excedan el 40.0% del monto de capital agregado original de los Bonos.

En relación con cualquier oferta pública u otra oferta para comprar todos los Bonos, si los titulares de no menos del 90.0% del monto total del capital de los Bonos en circulación en ese momento se licitan válidamente y no retiran dichos Bonos de forma válida en dicha oferta y nosotros, o cualquier tercero que realice dicha oferta en lugar de nosotros, compra todos los Bonos válidamente ofrecidos y no retirados por dichos titulares, nosotros o dicho tercero tendremos derecho a redimir todos los Bonos que permanezcan pendientes luego de dicha compra a un precio igual al precio pagado a cada uno de los demás titulares en dicha oferta de compra, más, en la medida en que no esté incluido en el pago de la oferta, los intereses devengados e impagos, si los hubiera, al respecto, pero excluyendo la fecha de dicha redención.

Cambio de Control ..... Cuando ocurran ciertos eventos relacionados con un Evento de Incumplimiento por Cambio de Control (como se define en la "Descripción de los Bonos — Cambio de Control"), se nos exigirá a los Titulares de Activos y los Bonos que ofrezcan a los titulares existentes de los Bonos el derecho para solicitarnos que recompremos la totalidad o una parte de los Bonos en los términos establecidos en el Contrato de Emisión. Consulte "Descripción de los Bonos: Cambio de Control".

Impuestos de Redención..... Podemos, a nuestra opción, redimir los Bonos, en su totalidad, pero no en parte, al 100% de su monto de capital más intereses devengados y no pagados, y montos adicionales, si los hubiera, en caso de que ocurran eventos específicos relacionados con las leyes fiscales aplicables. Consulte "Descripción de los Bonos — Impuestos de Redención".

Recompra o Redención antes de la Liquidación.....	Los Bonos serán ofrecidos a la venta por el Emisor y comprados por un representante de los Compradores Iniciales (y cualquier otro comprador de conformidad con el proceso de licitación de BVP descrito aquí) en el BVP. La liquidación se llevará a cabo [ ] ( ) Días Hábiles después de la fecha local de la oferta Sin embargo, la consumación de la venta y compra de los Bonos en la fecha de liquidación según lo previsto en el contrato de compra estará condicionada a la satisfacción de los Compradores Iniciales en la fecha de liquidación de que todas las Condiciones se han cumplido o renunciado en o antes de la fecha de liquidación. Además, el contrato de compra le permite a los Compradores Iniciales terminar sus respectivas obligaciones de comprar los Bonos en ciertos Eventos de Terminación. Si los Compradores Iniciales determinaran en o antes de la fecha de liquidación, de acuerdo con los términos del contrato de compra, que alguna de dichas Condiciones no se ha cumplido o renunciado satisfactoriamente, se produjo un Evento de Terminación o el Emisor y el Comprador Inicial mutuamente de acuerdo, los Compradores Iniciales tienen el derecho de exigirle al Emisor que compre los Bonos en la fecha de liquidación mediante la entrega de un aviso al Emisor, y en ese caso, el Emisor deberá recomprar en la fecha de liquidación, los Bonos vendidos en el BVP de conformidad con a las reglas de BVP sobre la fecha de liquidación y, además, en el caso de una recompra en su totalidad, el Emisor recompra o redime (a su elección) en la fecha de liquidación todos los Bonos vendidos a otros compradores en la BVP. El precio de recompra (y, si se requiere la redención de cualquiera de los Bonos, el precio de redención) será igual al precio por pagar al Emisor por los Bonos (incluyendo cualquier prima, descuento y/o interés prepagado), y ninguna prima por redención o cualquier otra cantidad será pagadera en relación con ello. La obligación del Emisor de pagar el precio de recompra de los Bonos adquiridos por los Compradores Iniciales y la obligación del Emisor de pagar el precio de recompra o redención de los Bonos adquiridos por otros compradores (en el caso de cualquier redención, en la mayor medida posible) será compensar las respectivas obligaciones de los Compradores Iniciales (y la obligación de los otros compradores, según corresponda) de pagar el precio de compra de dichos Bonos. Ver “Plan de Distribución.”

Ciertas Restricciones ..... El Contrato de Emisión contendrá convenios restrictivos que, entre otras cosas y sujeto a ciertas excepciones, limitan nuestra capacidad y la capacidad de nuestras subsidiarias restringidas para:

- incurrir, asumir o garantizar endeudamiento adicional;
- pagar dividendos o distribuciones en, o redimir o reventar, nuestro capital accionario o deuda subordinada;
- realizar ciertas inversiones y otros pagos restringidos;
- realizar dividendos u otros pagos que afecten a nuestras subsidiarias;
- incurrir en gravámenes;
- garantizar nuestra deuda subordinada;
- disponer de activos;
- entrar en ciertas transacciones con filiales;
- participar en líneas de negocios que no sean nuestro negocio principal y negocios relacionados; y
- consolidar, fusionar o transferir todos o sustancialmente todos nuestros activos y los activos de nuestras subsidiarias restringidas.

Estas restricciones están sujetas a importantes excepciones y calificaciones, tal como se describe en la sección "Descripción de los Bonos-Ciertas Restricciones de la Empresa".

Si en alguna fecha, los Bonos tienen una calificación de grado de inversión tanto de Agencias de Calificación (como se define aquí) y no se ha producido un Evento de Incumplimiento (como se define aquí) y continúan y no obstante que los Bonos puedan dejar de tener dicha calificación de grado de inversión, la Compañía y sus subsidiarias restringidas serán liberadas de sus obligaciones de cumplir con todos o parte de ciertos convenios, incluidos, entre otros, los convenios que restringen su capacidad para contraer endeudamiento, pagar dividendos o realizar inversiones, disponer de activos y consolidar, fusionar o transferir todos o sustancialmente todos los activos de la Compañía y los activos de sus subsidiarias restringidas. Ver “Descripción de los Bonos—Ciertos Convenios de la Compañía—Liberación de Ciertos Convenios.”

Eventos de Incumplimiento.....	Los Bonos y el Contrato de Emisión contendrán ciertos eventos de incumplimiento, que incluyen, entre otros, los siguientes: • falta de pago de capital (o prima, si corresponde) a su vencimiento; • falta de pago de intereses y otros montos dentro de los 30 días de la fecha de vencimiento, por lo tanto; • incumplimiento en el pago del capital e intereses en los Bonos que se deben comprar en virtud de una oferta de compra a su vencimiento y pago; • Incumplimiento de las restricciones en el Contrato de Emisión, limitando que se incurra en deudas y fusiones, consolidaciones y venta de activos; • incumplimiento de las demás restricciones o acuerdos en el Contrato de Emisión o los Bonos que continúan durante 60 días después de la notificación; • la aceleración de nuestra deuda o la de nuestras subsidiarias importantes o la falta de pago de la deuda al vencimiento final que, individualmente o en conjunto, es igual o superior a US$20.0 millones; • ciertos juicios contra nosotros o nuestras subsidiarias importantes que equivalen o superan los US$20.0 millones acumulados; y • ciertos eventos de bancarrota, intervenciones, administración, reorganización de insolvencia o liquidación que involucran a nosotros o nuestras subsidiarias importantes. Para obtener una descripción completa de los Eventos de Incumplimiento, consulte "Descripción de los Bonos-Eventos de Incumplimiento".
Registro en Libros; Forma y Denominaciones.....	Los Bonos se emitirán en forma de uno o más Bonos globales en forma totalmente registrada sin cupones de interés, en denominaciones mínimas de US$200,000 y múltiplos integrales de US$1,000 en exceso. Los pagos de los Bonos se liquidarán en fondos del mismo día en la medida en que los recibamos. Los Bonos se entregarán en forma de registro contable a través de las instalaciones de la DTC para las cuentas de sus participantes, incluyendo Euroclear Bank S.A/N.V., como el operador del Sistema Euroclear (“Euroclear”), Clearstream Banking, *société anonyme*, Luxemburgo (“Clearstream”). Los intereses beneficiosos en los Bonos se pueden mantener en Panamá a través de LatinClear, un participante en Euroclear y Clearstream. Los intereses indirectos en los Bonos se pueden mantener en Panamá a través de LatinClear, un participante en Euroclear y Clearstream.

	Para obtener una descripción de la forma y la liquidación, consulte "Descripción de los Bonos - Liquidación, Compensación y Registro de los Bonos ".
Cotización.....	Los Bonos se registrarán con la SMV y se cotizarán en la Bolsa de Valores de Panamá (BVP) - Bolsa de Valores de Panamá. Se presentará una solicitud para admitir los Bonos en la Cotización Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo y para la negociación en el Mercado Euro MTF.
Calificación de Crédito Prevista.....	
Corredor de Bolsa Panameño	BG Investment Co. Inc.
Restricciones de Transferencia.....	Los Bonos no serán registrados bajo la Ley de Valores. Los Bonos se ofrecen (a) en los Estados Unidos en función de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores, solo a los "compradores institucionales calificados" (según se define en la Norma 144A de la Ley de Valores ("Norma 144A”)), o (b) fuera de los Estados Unidos de conformidad con la Regulación S de la Ley de Valores para personas que no son personas de los EE.UU. (Según se define en la Regulación S). Ver “Restricciones de Transferencia.”
Legislación Aplicable.....	El Contrato de Emisión y los Bonos se regirán e interpretarán de acuerdo con las leyes del estado de Nueva York.
Factores de Riesgo.....	Debe considerar cuidadosamente toda la información contenida en este prospecto informativo antes de invertir en los Bonos. En particular, le instamos a que considere cuidadosamente la información que se detalla en "Factores de Riesgo" que comienza en la página 32.

Resumen de la Información Financiera de Cable Onda

El siguiente cuadro presenta nuestro resumen de datos financieros históricos. Los datos del estado de resultados y flujo de caja de los años finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 y los datos del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018 y 2017 que se exponen a continuación se han derivado de nuestros estados financieros auditados incluidos en este prospecto informativo. Los datos del estado de resultados de los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018 y los datos del estado de situación financiera al 30 de junio de 2019 y 2018 que se exponen a continuación se han derivado de nuestros estados financieros no auditados que se incluyen en este prospecto informativo.

Esta información se califica en su totalidad por referencia a, y debe leerse junto con, nuestros estados financieros y notas adjuntas, "Capitalización", "Información Financiera Histórica Seleccionada de Cable Onda" y "Discusión y Análisis de la Administración sobre la Condición Financiera y Resultados de las Operaciones de Cable Onda" incluidos en este prospecto informativo. Los resultados históricos no son necesariamente indicativos de nuestros resultados futuros de operación o condición financiera.

	Para los Seis Meses Terminados el 30 de Junio,		**Para los Años Terminado el 31 de Diciembre,**	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
Datos del Estado de Resultados	**(en miles de US$)**			
Ingresos	**198,071**	**195,136**	**388,426**	**374,110**
Suscripciones de TV	75,711	77,389	151,616	149,734
Transmisión de data, Internet y centro de datos	90,010	86,323	172,887	160,986
Servicios de voz fijos	23,555	25,080	49,057	49,862
Proyectos y soluciones	5,290	3,509	9,041	7,156
Otros servicios e ingresos	3,505	2,835	5,825	6,372
Costos y gastos	**154,034**	**150,672**	**361,090**	**282,172**
Costos operativos y de programación	90,693	79,480	167,363	145,802
Gastos generales, ventas y administrativos	63,342	71,192	193,727	136,370
Utilidad de operaciones	**44,037**	**44,464**	**27,336**	**91,938**
Gastos financieros	8,720	6,579	13,607	12,692
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**35,317**	**37,885**	**13,729**	**79,246**
Impuesto sobre la renta	(9,610)	(7,302)	(9,553)	(20,647)
Ingresos netos	**25,707**	**30,583**	**4,176**	**58,599**
Atribuible a:				
Participación mayoritaria	25,707	30,610	4,379	58,743
Participación no mayoritaria	(1)	(27)	(203)	(144)

	Al 30 de Junio,		**Al 31 de Diciembre,**	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
Datos del Estado de Situación Financiera	**(en miles de US$)**			
Efectivo y equivalentes de efectivo	20,142	33,698	6,486	6,433
Total activos	532,208	510,502	487,778	449,072
Pasivos corrientes	130,114	65,150	123,377	64,190
Pasivos a largo plazo	278,556	301,713	266,569	269,245
Total pasivos	408,670	366,863	389,946	333,435
Total capital accionario	123,538	143,639	97,832	115,637

	Para los Seis Meses Terminados el 30 de Junio,		Para el Año Terminado el 31 de Diciembre,	
	2019	2018	2018	2017
Datos de Flujo de Caja	(en miles de US$)			
Efectivo neto proporcionado por (usado en)				
Actividades de operación	52,577	63,974	109,773	130,206
Actividades de inversión	(38,339)	(64,932)	(96,153)	(88,364)
Actividades de financiamiento	(1,581)	8,820	(13,567)	(44,289)

	Para los Seis Meses Terminados el 30 de Junio,		Para el Año Terminado el 31 de Diciembre,	
	2019	2018	2018	2017
	(en miles de US$)			
Otra Información Financiera				
EBITDA Ajustado (1)	92,785	82,470	171,130	159,721
EBITDA Margen Ajustado	47%	42%	44%	43%
Gastos de Capital	37,988	19,404	95,187	85,223
Gastos de Capital como porcentaje del ingreso	19%	10%	24%	23%

(1) Definimos el EBITDA Ajustado para cualquier período como el ingreso neto para dicho período, más excluyendo depreciación y amortización, gastos por intereses, impuesto sobre la renta, ciertos elementos no recurrentes relacionadas con la adquisición de Millicom de Cable Onda y otros, que representan ajustes derivados de la adopción de la NIIF 15 y otros elementos no recurrentes. La siguiente tabla presenta una conciliación del EBITDA ajustado con el ingreso neto:

	Para los Seis Meses Terminados el 30 de Junio,		Para los Años Terminados el 31 de Diciembre,	
	2019	2018	2018	2017
	(en miles de US$)			
Ingresos Netos	25,707	30,583	4,176	58,599
Depreciación y amortización	40,534	35,708	81,498	67,783
Gastos Operativos, netos	8,720	6,579	13,607	12,692
Impuesto sobre la renta	9,610	7,302	9,553	20,647
EBITDA	**88,325**	**82,470**	**108,834**	**159,721**
Elementos No Recurrentes (a)	-	-	53,844	-
Otros (b)	-	-	8,452	-
EBITDA ajustado	88,325	82,470	171,130	159,721

(a) Los "Elementos No Recurrentes" representan los costos de transacción asignados a Cable Onda para el proceso de adquisición liderado por Millicom.

(b) "Otros" representa ajustes derivados de la adopción de la NIIF 15 y otros elementos no recurrentes.

Resumen Histórico Datos Financieros de Telefónica Panamá

El siguiente cuadro presenta el resumen de los datos financieros históricos de Telefónica Panamá. Los datos del estado de resultados y el flujo de caja de los años finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 y los datos del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018 y 2018 que se exponen a continuación se han derivado de los Estados Financieros Auditados de Telefónica Panamá incluidos en este prospecto informativo. Los datos del estado de resultados para los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018 y los datos del estado de situación financiera al 30 de junio de 2019 y 2018 establecidos a continuación se derivan de los estados financieros no auditados de Telefónica Panamá incluidos en otra parte de este prospecto informativo.

Estos datos se califican en su totalidad por referencia a, y se deben leer junto con, los Estados Financieros de Telefónica Panamá y las Notas adjuntas, "Capitalización" y "Discusión y Análisis de la Gerencia de la Condición Financiera y Resultados de Operaciones de Telefónica Panamá" incluidos en este prospecto informativo. Los resultados históricos no son necesariamente indicativos de nuestros resultados futuros de operación o condición financiera.

	Para los Seis Meses Terminados el 30 de Junio,		**Para los Años Terminados el 31 de Diciembre,**	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
Datos del Estado de Resultados	**(en miles de $)**			
Ingresos	**113,095**	**107,392**	**219,367**	**211,642**
Ingresos de contratos con clientes	112,723	107,281	219,160	210,980
Otros servicios e ingresos	371	111	207	662
Costos y gastos	**91,421**	**84,570**	**165,204**	**171,665**
Costos directos de operación y adquisición de suscriptores	36,025	39,565	77,527	79,258
Gastos de personal	8,156	7,085	12,287	14,117
Depreciación y amortización	22,250	16,217	31,419	38,278
Pérdida debido a deterioro de activos financieros	1,021	45	132	–
Pérdida debido a deterioro de activos contractuales	(47)	--	(9)	–
Otros ingresos operativos	107	(277)	(398)	(584)
Otros gastos operativos	24,029	21,935	44,246	40,596
Utilidad de operaciones	**21,674**	**22,822**	**54,163**	**39,977**
Ingresos financieros	443	448	820	175
Gastos financieros	(3,164)	(2,052)	(4,244)	(4,644)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**18,953**	**21,218**	**50,739**	**35,508**
Impuesto sobre la renta	(4,626)	(5,429)	(12,245)	(9,505)
Utilidad neta	**14,327**	**15,789**	**38,494**	**26,003**

	Para los Seis Meses Terminados el 30 de Junio,		**Para los Años Terminados el 31 de Diciembre,**	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
Datos del Estado de Situación Financiera	**(en miles de $)**			
Efectivo y equivalentes de efectivo	12,113	13,626	15,882	12,481
Total activos	341,262	281,569	292,048	285,284
Pasivos corrientes	96,148	89,349	97,847	96,793
Pasivos a largo plazo	115,229	57,231	78,643	69,869
Total pasivos	211,377	146,580	176,490	166,662
Total capital accionario	129,885	134,990	115,558	118,622

	Para los Seis Meses Terminados el 30 de Junio,		Para los Años Terminados el 31 de Diciembre,	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
Datos de Flujo de Caja	**(in thousands of $)**			
Efectivo neto provisto por (usado en)				
Actividades de Operación.....	**19,067**	**17,672**	78,004	70,423
Actividades de Inversión	**(7,584)**	**(6,892)**	(29,391)	(25,804)
Actividades de Financiamiento	**(15,253)**	**(9,635)**	(45,211)	(37,771)

La siguiente tabla presenta una conciliación de la utilidad neta de Telefónica Panamá con el EBITDA, que se define como la utilidad neta antes de la depreciación y amortización, los gastos por intereses y el impuesto a la renta.

	Para los Seis Meses Terminados el 30 de Junio,		Para el Año Terminado el 31 de Diciembre,	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
	(en miles de $)			
Ingreso neto	**14,327**	**15,789**	**38,494**	**26,003**
Depreciación y amortización	22,250	16,217	31,419	38,278
Gastos Operativos, neto	**2,720**	**1,604**	3,424	4,469
Impuesto sobre la renta	4,626	5,429	12,245	9,505
EBITDA	**43,924**	**39,039**	85,582	78,255

Resumen de la Información Financiera Combinada Condensada No Auditada

El 29 de agosto de 2019, completamos la Adquisición de Telefónica Panamá, y Telefónica Panamá se convirtió en nuestra subsidiaria de propiedad total. El siguiente resumen de la información financiera combinada condensada no auditada se ha preparado solo con fines ilustrativos y no es necesariamente indicativo de lo que la posición financiera de la empresa combinada o los resultados de las operaciones realmente hubieran sido si la Adquisición de Telefónica Panamá se hubiera completado en la fecha indicada. Además, el resumen de la información financiera combinada condensada no auditada no pretende proyectar la situación financiera futura o los resultados de las operaciones de la empresa combinada. Los resultados futuros pueden variar significativamente de los resultados reflejados debido a varios factores, incluidos los analizados en la sección titulada "Factores de Riesgo" que comienza en la página [25] de este prospecto informativo. El siguiente resumen de la información financiera combinada condensada no auditada debe leerse junto con las secciones tituladas “Datos Financieros Históricos Seleccionados de Cable Onda”, “Datos Financieros Históricos Seleccionados de Telefónica Panamá” y “Información Financiera Combinada Condensada No Auditada” y los Bonos relacionados.

El siguiente resumen de los datos del estado de resultados combinado condensado no auditado para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 y el año terminado el 31 de diciembre de 2018 da efecto a la Adquisición de Telefónica como si se hubiera completado el 1 de enero de 2018 y los datos del balance general condensado no auditado al 30 de junio de 2019 y al 31 de diciembre de 2018, dan efecto a la Adquisición de Telefónica Panamá como si hubiera ocurrido 30 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2018, respectivamente.

	Para los Seis Meses Terminados el 30 de Junio,	**Para el Año Terminado el 31 de Diciembre,**
	2019	**2018**
Datos del Estado de Resultados	**(en miles de $)**	
Ingresos	**311,054**	**607,355**
Suscripciones de TV	75,711	151,616
Transmisión de Datos, Internet y centro de datos	90,010	172,887
Servicios de Línea fija	23,555	49,057
Proyectos y soluciones	5,290	9,041
Servicio Móvil	102,043	205,217
Equipo Móvil	10,568	13,505
Otros servicios e ingresos	3,877	6,032
Costos y gastos	**243,339**	**522,282**
Programación y costos operativos	32,506	56,389
Costos directos de operación y adquisición de suscriptores	49,924	107,003
Gastos de personal	35,500	110,171
Depreciación y amortización	66,538	112,917
General, ventas y gastos administrativos	54,696	129,500
Pérdida debido a deterioro de activos financieros	1,021	132
Pérdida debido a deterioro de activos contractuales	47	(9)
Otro ingreso operativo	(107)	(398)
Otros gastos operativos	3,215	6,577
Ingreso de operaciones	**67,715**	**85,073**
Ingreso Financiero	443	820
Gasto Financiero	(29,134)	(52,351)
Ganancia antes de impuestos	**39,024**	**33,542**
Impuesto sobre la renta	14,737	22,692
Ingreso neto	**24,287**	**10,851**

Atribuible a:		
Interés de Control	24,288	11,054
Interés de No Control	(1)	(203)
EBITDA Ajustado (1)	143,473	260,365

(1) El siguiente cuadro muestra una conciliación del EBITDA ajustado con el ingreso neto :

	Para los Seis Meses Terminados el 30 de Junio de 2019	**Para el Año Terminado el 31 de Diciembre, 2018,**
	(en miles de $)	
Utilidad neta	28,747	10,851
Depreciación y amortización	66,538	112,917
Gastos por intereses, neto	28,690	54,406
Impuesto sobre la renta	14,738	22,692
EBITDA	143,473	197,900
Elementos No Recurrentes (1)	___	53,844
Otros (2)	___	8,452
EBITDA ajustado	143,473	260,196

1) Los elementos no recurrentes representan los costos de transacción que se nos asignan para el proceso de adquisición liderado por Millicom.

(2) Otros representa derivados de la adopción de la NIIF 15 y otros elementos no recurrentes:

Además, a continuación, se detalla resumen del balance general no auditado como datos ajustados, que además de reflejar la Adquisición de Telefónica Panamá, también refleja el impacto anticipado de esta oferta y el uso de los ingresos de la misma, en el caso de los datos del estado de resultados, y al 31 de diciembre de 2018, en el caso de los datos del balance.

	Al 30 de Junio de 2019 (en miles de $)
Porción corriente de préstamos a largo plazo	70,877
Pasivos corrientes	**226,150**
Préstamos por pagar a largo plazo	87,480
Bonos por pagar, neto	783,937
Pasivos no corrientes	**993,786**
Efectivo	**38,622**
Deuda total (financiera)	**942,294**
Deuda Neta (financiera)	**903,672**
Índice de Deuda Neta a EBITDA Ajustado	**3.5**
Índice de EBITDA Ajustado a Gasto de Intereses	**3.4**

(1) El índice es calculado asumiendo el EBITDA ajustado completo anualizado para el 2018. ($260.4 millones).

Factores de Riesgo

Debe considerar cuidadosamente los riesgos e incertidumbres que se describen a continuación, así como la otra información en este prospecto informativo antes de realizar una inversión en los Bonos. Los riesgos que se describen a continuación no son los únicos que pueden afectar a nuestra empresa, nuestros Bonos o las inversiones en Panamá en general. Nuestro negocio, condición financiera o resultados de operación podrían verse afectados adversamente por cualquiera de estos riesgos. Los riesgos adicionales que no conocemos actualmente o que actualmente consideramos inmateriales también pueden perjudicar nuestras operaciones comerciales. En general, invertir en valores de emisores en mercados emergentes, como Panamá, puede implicar un mayor grado de riesgo que invertir en valores de emisores en los Estados Unidos. Hay una serie de factores, incluidos los que se describen a continuación, que pueden afectar negativamente nuestra capacidad para realizar pagos de los Bonos.

Este prospecto informativo también contiene declaraciones a futuro que involucran riesgos e incertidumbres. Nuestros resultados reales podrían diferir materialmente de los anticipados en estas declaraciones a futuro como resultado de ciertos factores de riesgo, incluidos los riesgos que enfrentamos que describimos a continuación y en otras partes de este prospecto informativo. Ver "Declaración de Advertencia con Respecto a las Declaraciones a Futuro".

Ciertos factores de riesgo relacionados con nuestro negocio

Nuestro nivel de endeudamiento puede afectar nuestra flexibilidad para operar y desarrollar nuestro negocio y nuestra capacidad para satisfacer nuestras obligaciones.

Al 30 de junio de 2019, teníamos el endeudamiento total consolidado de $342.2 millones, ninguno de los cuales fue asegurado por un colateral, y Telefónica Panamá tenía un endeudamiento total de $80.2 millones. Sobre una base indicativa o informativa después de dar efecto a la Adquisición de Telefónica Panamá, la oferta y venta de los Bonos, y la aplicación de los ingresos netos de esta oferta, tal como se describe en "Uso de los ingresos", a partir del 30 de junio de 2019, tendríamos un endeudamiento total consolidado de US$ millones y nuestras subsidiarias podrían haber tenido un endeudamiento total de $ [ ] millones.

Nuestro nivel de endeudamiento puede tener importantes consecuencias para los inversionistas, incluyendo:

- limitar nuestra capacidad de generar suficiente flujo de efectivo para satisfacer nuestras obligaciones con respecto a nuestro endeudamiento, especialmente en caso de incumplimiento de alguno de nuestros otros instrumentos de deuda;
- limitar el flujo de efectivo disponible para financiar nuestro capital de trabajo, gastos de capital u otros requisitos corporativos generales;
- Exigirnos dedicar una parte de nuestro flujo de efectivo de las operaciones al servicio y pagar nuestra deuda, lo que nos puede colocar en una desventaja competitiva con respecto a nuestros competidores con menos deuda;
- aumentar nuestra vulnerabilidad ante condiciones económicas y de la industria adversas, incluidos aumentos en las tasas de interés, fluctuaciones en el tipo de cambio de la moneda extranjera y volatilidad del mercado;
- limitar nuestra capacidad de obtener financiamiento adicional para refinanciar deuda o para financiar capital de trabajo futuro, gastos de capital, otros requisitos corporativos generales y adquisiciones y otras oportunidades en términos favorables o del todo;
- limitar nuestra flexibilidad para planificar o reaccionar ante cambios en nuestro negocio y en la industria;

- limitar nuestra capacidad de hacer adquisiciones, inversiones o en general tomar ventaja de oportunidades corporativas.

En la medida en que incurrimos en deuda adicional, los riesgos descritos anteriormente podrían aumentar.

Si ingresamos a una nueva línea de crédito en el futuro, tendremos convenios adicionales, incluidos convenios financieros y de mantenimiento. Además, nuestros requisitos de efectivo actuales en el futuro pueden ser mayores de lo esperado. Nuestro flujo de efectivo de operaciones puede no ser suficiente para pagar toda nuestra deuda pendiente a su vencimiento, y es posible que no podamos pedir dinero prestado, vender activos o de otra manera recaudar fondos en términos aceptables, o en lo absoluto, para refinanciar nuestra deuda.

Operamos solo en Panamá.

Somos una empresa que opera en Panamá, donde se encuentran sustancialmente todas nuestras operaciones, propiedades y clientes. No estamos diversificados geográficamente y, como resultado, nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación dependen principalmente de las condiciones macroeconómicas y políticas que prevalecen en Panamá. Los eventos políticos en Panamá pueden afectar significativamente nuestras operaciones. Nuestras operaciones también podrían verse afectadas por desastres naturales o provocados por el hombre, así como por acciones gubernamentales, como controles de importaciones, exportaciones y precios, aranceles, nuevas formas de tributación o cambios en los regímenes fiscales y una mayor regulación gubernamental en Panamá. Una disminución significativa en el crecimiento económico de cualquiera de los principales socios comerciales de Panamá (ej: sus socios de exportación, EE. UU., Canadá, Países Bajos, Suecia o sus socios de importación, EE. UU., China, México, Corea del Sur, Japón y Colombia) podría afectar adversamente el crecimiento económico de Panamá e impactar materialmente nuestra condición financiera y los resultados de operación.

Operamos en un entorno comercial altamente competitivo que podría afectar de manera material y adversa nuestro negocio, condición financiera, resultados de operaciones y liquidez.

Operamos en una industria altamente competitiva, orientada al consumidor, y competimos contra una variedad de proveedores de banda ancha, televisión paga y telefonía y sistemas de entrega, que incluyen empresas de comunicaciones de banda ancha, proveedores de datos inalámbricos y telefonía, señales de video transmitidas por satélite, contenido de video transmitido por Internet y señales de transmisión de televisión disponibles para clientes residenciales y comerciales en nuestras áreas de servicio. Además, nuestros servicios de televisión paga compiten con todas las demás fuentes de ocio, noticias, información y entretenimiento, incluidas películas, eventos deportivos u otros eventos en vivo, transmisiones de radio, servicios de video doméstico, juegos de consola, medios impresos e Internet.

Más del 96.0% y el 95.6% de nuestros ingresos durante el año fiscal 2018 y los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019, respectivamente, provino de servicios de televisión paga, datos e internet y servicios de telefonía fija local e internacional en Panamá. Un cambio en las preferencias de los consumidores hacia otras fuentes en los servicios de telecomunicaciones en Panamá podría resultar en una reducción en nuestros ingresos, lo que podría afectar adversamente nuestro flujo de caja y los resultados de las operaciones.

Además, nuestra habilidad para generar ingresos depende de nuestra capacidad para retener e incrementar nuestra base de clientes. Para atraer nuevos clientes, debemos incurrir en ciertos costos, como comisiones de ventas, gastos de mercado, costos de instalación e inversión en la adquisición de nuevos equipos. Si bien, debemos recuperar estos costos e inversiones en el tiempo, a través de los ingresos futuros de estos clientes, si tenemos altas tasas de rotación de clientes, podríamos dejar de recuperar una gran parte de estos costos, lo que podría tener un impacto adverso en la rentabilidad de nuestro negocio y nuestros resultados operativos.

Otra fuente de competencia para nuestros servicios de TV paga es la transmisión de contenido de video a través de Internet directamente a los clientes, algunos de los cuales se ofrecen sin cobrar una tarifa por el acceso al contenido. Esta competencia proviene de varias fuentes diferentes, incluidas empresas que ofrecen películas, programas de televisión y otras programaciones de video a través de conexiones de banda ancha a Internet, como

Netflix, iTunes, YouTube, SKY, entre otras. Es posible que competidores adicionales ingresen al mercado y comiencen a proporcionar contenido de video a través de Internet directamente a los clientes. Cada vez más, los propietarios de contenido, como HBO, CBS y ESPN, venden su programación directamente a los consumidores a través de Internet sin necesidad de una suscripción de televisión paga. La disponibilidad de estos servicios ha afectado y continuará afectando adversamente la demanda de clientes por nuestros servicios de televisión paga, incluidos los servicios premium y bajo demanda. Además, debido a las innovaciones en la electrónica de consumo, los consumidores pueden ver dicho contenido entregado por Internet en televisores y dispositivos móviles, como teléfonos inteligentes y tabletas. Los proveedores de servicios inalámbricos también ofrecen servicios de acceso a Internet, incluidos los operadores de telefonía celular tradicionales y otros que se centran exclusivamente en servicios de datos inalámbricos. Todos los proveedores de servicios inalámbricos han comenzado a ofrecer planes de datos ilimitados, que podrían, en algunos casos, convertirse en un sustituto de los servicios de banda ancha fijos que ofrecemos.

También nos enfrentamos a la competencia por nuestras ventas de publicidad de medios de comunicación tradicionales y no tradicionales, como estaciones de radio y televisión, medios impresos tradicionales e Internet, incluidos Facebook, Google y otros. Los efectos de la competencia también pueden afectar adversamente nuestra liquidez y capacidad para pagar nuestra deuda.

Nos enfrentamos a riesgos importantes como resultado de los rápidos cambios en la tecnología, las expectativas y comportamiento de los consumidores.

La industria de las comunicaciones de banda ancha ha experimentado un importante desarrollo tecnológico a lo largo del tiempo y estos cambios continúan afectando nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación. Dichos cambios han tenido, y seguirán teniendo, un profundo impacto en las expectativas y el comportamiento de los consumidores. Nuestro negocio de video enfrenta riesgos de cambio tecnológico como resultado del desarrollo continuo de métodos nuevos y cambiantes para la transmisión de contenido de programación como la transmisión de películas, programas y otro contenido basado en Internet que se puede ver en televisores, dispositivos inalámbricos y otros dispositivos móviles en desarrollo. Los patrones de consumo de video de los consumidores también están evolucionando, por ejemplo, con más contenido que se está descargando para el consumo desplazado en el tiempo. Una proliferación de sistemas de transmisión de contenido de video puede afectar negativamente nuestra capacidad para atraer y retener clientes y la demanda de nuestros servicios, y también puede disminuir la demanda de publicidad en nuestros sistemas de transmisión. Nuestro negocio de banda ancha se enfrenta a desafíos tecnológicos de soluciones inalámbricas de Internet en rápida evolución. Nuestras ofertas de servicios de telefonía se enfrentan a desarrollos tecnológicos en la proliferación de sistemas de telefonía, incluidos los basados en Internet y la transmisión inalámbrica. Si no desarrollamos o adquirimos e implementamos con éxito nuevas tecnologías, limitaremos nuestra capacidad para competir eficazmente por los clientes, el contenido y la publicidad. Además, se nos puede requerir que hagamos inversiones de capital y otras inversiones para anticiparnos y mantenernos al día con el cambio tecnológico. Estos desafíos podrían afectar adversamente nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

Nuestros riesgos competitivos se ven incrementados por el rápido cambio tecnológico inherente a nuestro negocio, la evolución de las preferencias de los consumidores y la necesidad de adquirir, desarrollar y adoptar nuevas tecnologías para diferenciar nuestros productos y servicios de los de nuestros competidores y satisfacer la demanda de los consumidores. Es posible que tengamos que anticipar con mucha anticipación qué tecnología deberíamos usar para el desarrollo de nuevos productos y servicios o la mejora de los productos y servicios existentes. El hecho de no anticipar con precisión dichos cambios puede afectar negativamente nuestra capacidad de atraer y retener clientes, lo que a su vez podría afectar negativamente a nuestro negocio, situación financiera y resultados de operaciones. Además, la consolidación y la cooperación en nuestra industria pueden permitir a nuestros competidores adquirir capacidades de servicio u ofrecer productos que no están disponibles para nosotros u ofrecer productos y servicios similares a precios más bajos que los nuestros.

Nuestro contenido de uso de TV paga es proporcionado por terceros. Es posible que tengamos dificultades para asegurar dicho contenido y, como resultado, tal contenido no sea aceptado o ampliamente utilizado por nuestros clientes.

Nos comprometemos a largo plazo con los programadores para tener derecho a acceder a su contenido. El éxito de nuestros servicios de televisión paga depende de nuestra capacidad para acceder a una atractiva selección de programación de televisión de proveedores de contenido. La capacidad de proporcionar películas, deportes y otra programación popular es un factor importante que atrae a los clientes a nuestros servicios de televisión paga. Es posible que no podamos obtener suficiente programación de alta calidad de parte de productores externos para nuestros servicios de TV paga en términos satisfactorios o en absoluto para ofrecer servicios de TV paga convincentes que pudiesen resultar en una menor demanda, menores ingresos y rentabilidad de nuestros servicios de cable.

Nuestra capacidad para mantener y ampliar nuestras redes de telecomunicaciones puede verse afectada por la interrupción de los suministros y servicios de nuestros proveedores/vendedores principales.

Dependemos de un número limitado de fabricantes líderes de equipos de comunicaciones nacionales e internacionales para proporcionar equipos de redes y telecomunicaciones y asistencia técnica. Tenemos una influencia limitada sobre nuestros proveedores clave, la mayoría de los cuales son grandes empresas multinacionales, y no podemos asegurarle que podremos obtener el equipo requerido en condiciones favorables o en absoluto. Si bien creemos que hay varios proveedores alternativos, si no podemos obtener suministros alternativos adecuados de equipo o soporte técnico de manera oportuna o en términos comerciales aceptables, o si hay aumentos significativos en el costo de estos suministros, incluso como consecuencia de nuevas barreras a la importación de dichos productos, nuestra capacidad para mantener y expandir nuestras redes de telecomunicaciones y negocios puede verse afectada negativamente.

También utilizamos a ciertos proveedores para suministrar parte del hardware, software y soporte de nuestra red, algunos de los cuales se han personalizado o modificado para adaptarse a nuestras necesidades comerciales. Algunos de estos proveedores y contratistas pueden tener influencia sobre nosotros considerando que hay proveedores limitados de ciertos productos y servicios, o que se requiere un largo tiempo de entrega y/o un gasto significativo para la transición a otro proveedor. Además, algunos de estos proveedores y contratistas no tienen un largo historial de funcionamiento o pueden no ser capaces de continuar suministrando el equipo y los servicios que deseamos. Algunos de nuestros proveedores de hardware, software y soporte operacional y algunos de nuestros proveedores de servicios representan nuestra única fuente de suministro o tenemos, ya sea a través de un contrato o como resultado de los derechos de propiedad intelectual, una posición de cierta exclusividad. Además, debido al ritmo al que se producen las innovaciones tecnológicas en nuestra industria, es posible que no podamos obtener acceso a la última tecnología en términos razonables. Cualquier demora o la terminación o interrupción de estas relaciones como resultado de desacuerdos contractuales, fallas operativas o financieras por parte de nuestros proveedores y contratistas, u otros eventos adversos que impidan que dichos proveedores y contratistas proporcionen el equipo o los servicios que necesitamos, con el nivel de calidad que requerimos, de manera oportuna y a precios razonables, podría resultar en costos significativos para nosotros y tener un efecto negativo en nuestra capacidad para proporcionar servicios e implementar servicios avanzados. Nuestra capacidad para reemplazar a dichos proveedores y contratistas puede ser limitada y, como resultado, nuestro negocio, condición financiera, resultados de operaciones y liquidez podrían verse afectados de manera adversa.

Nuestras licencias y asignaciones de frecuencia están sujetas a supervisión continua, lo que puede resultar en modificación, terminación anticipada o revocación.

Para proporcionar servicios de telefonía móvil, Internet y televisión por cable, las empresas necesitan una concesión y licencias del gobierno panameño, que generalmente les permite operar durante varios años, después de lo cual están sujetas a revisión para su renovación por parte de ASEP. No hay garantía de que podamos renovar con éxito una licencia o concesión. En la medida en que nuestras operaciones dependan de la aprobación gubernamental y las decisiones regulatorias, nuestro negocio puede verse afectado negativamente por desarrollos políticos o por acciones gubernamentales. La existencia continua y los términos de la concesión del servicio celular móvil, las licencias de telecomunicaciones, las asignaciones de frecuencia y las licencias de televisión por cable están sujetos a supervisión continua y, en algunos casos, a modificación o terminación o revocación anticipada. No podemos asegurarle que los acuerdos o licencias comerciales se renovarán en términos económicos equivalentes o satisfactorios, o en absoluto. Nuestras concesiones y licencias expiran en varios momentos entre

2022 y 2041. La modificación o terminación de cualquiera de nuestras licencias clave puede tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

Los costos de programación y retransmisión están aumentando y es posible que no podamos transferir estos aumentos a nuestros clientes. Las disputas con los programadores y la incapacidad de retener u obtener una programación popular pueden afectar negativamente nuestra relación con los clientes y provocar pérdida de clientes.

Los costos de programación son una de nuestras mayores categorías de gastos. En los últimos años, el costo de la programación en las industrias de cable y video satelital ha aumentado significativamente y se espera que continúe aumentando, particularmente con respecto a los costos para la programación deportiva y las redes de transmisión. Es posible que no podamos pasar los aumentos de costos de programación a nuestros clientes debido al entorno cada vez más competitivo. Si no podemos transferir estos mayores costos de programación a nuestros clientes, nuestros resultados de operación se verían afectados negativamente. Además, los costos de programación están relacionados directamente con la cantidad de clientes a quienes se proporciona la programación. Nuestra mayor base de clientes en relación con nuestros competidores puede tener un impacto desproporcionadamente negativo en nuestros márgenes operativos en relación con nuestros competidores con una base de clientes más pequeña. Además, no podemos asegurar que nuestros contratos de programación existentes se renovarán en términos favorables o comparables, o que los derechos que negociamos serán adecuados para que ejecutemos nuestra estrategia comercial.

Confiamos en la red y en los sistemas de información para nuestras operaciones, y una interrupción o falla, o defectos en, los sistemas pueden interrumpir nuestras operaciones, dañar nuestra reputación con los clientes y afectar adversamente nuestros resultados de operaciones.

La red y los sistemas de información son esenciales para nuestra capacidad de dirigir nuestro negocio y brindar nuestros servicios a nuestros clientes. Si bien contamos con múltiples sistemas de seguridad diseñados para proteger contra la interrupción, falla, apropiación indebida o corrupción intencional o no intencional de nuestra red y sistemas de información, no podemos asegurar que nuestros esfuerzos para proteger nuestra red y sistemas de información evitarán cualquiera de los problemas identificado arriba. Un problema de este tipo puede deberse a eventos como piratería informática, virus informáticos, *worms* y otros programas destructivos o perturbadores, "ataques cibernéticos" y otras actividades maliciosas, defectos en el hardware y software que comprenden nuestra red y sistemas de información, así como desastres naturales, cortes de energía, ataques terroristas y eventos similares. Tales eventos podrían tener un impacto adverso en nosotros y en nuestros clientes, incluida la degradación del servicio, la interrupción del servicio, el volumen excesivo de llamadas a los centros de llamadas, el robo y el daño a nuestra planta, equipo y datos. Las demoras operativas o comerciales pueden resultar de la interrupción de la red o los sistemas de información y las actividades de remediación posteriores. Además, estos eventos pueden crear publicidad negativa que resulte en reputación o daños a la marca con los clientes y nuestros resultados de operaciones podrían sufrir.

Si experimentamos una violación de seguridad de datos significativa o no detectamos y respondemos adecuadamente a una violación de seguridad de datos significativa, nuestros resultados de operación y reputación podrían sufrir.

La naturaleza de nuestro negocio implica la recepción y el almacenamiento de información sobre nuestros clientes y empleados. Tenemos procedimientos establecidos para detectar y responder a incidentes de seguridad de datos. Sin embargo, debido a que las técnicas utilizadas para obtener acceso no autorizado, deshabilitar o degradar el servicio o los sistemas de sabotaje cambian con frecuencia y pueden ser difíciles de detectar durante largos períodos de tiempo, es posible que no podamos anticiparnos a estas técnicas o implementar medidas preventivas adecuadas. Además, el hardware, el software o las aplicaciones que desarrollamos o adquirimos de terceros pueden contener defectos de diseño o fabricación u otros problemas que podrían comprometer inesperadamente la seguridad de la información. Terceras partes no autorizadas también pueden intentar obtener acceso a nuestros sistemas o instalaciones y a nuestra información comercial patentada. Por ejemplo, en dos ocasiones separadas (julio de 2015 y febrero de 2016), identificamos intentos de ciertos de nuestros empleados para malversar los

datos de los clientes copiando la información en dispositivos de almacenamiento personales. En ambas ocasiones, nuestros sistemas detectaron el intento de apropiación indebida y pudimos recuperar la información sin incurrir en costos significativos. No podemos asegurar que no ha habido infracciones de datos adicionales o casos en los que los datos del cliente fueron malversados.

Si nuestros esfuerzos para proteger la seguridad de la información sobre nuestros clientes y empleados no tienen éxito, una brecha importante en la seguridad de los datos puede resultar en costosas acciones de cumplimiento por parte del gobierno, litigios privados y publicidad negativa que resulten en reputación o daños a la marca con los clientes, y nuestra condición financiera y resultados de operaciones podrían sufrir.

Panamá aprobó la Ley de Protección de Datos, que entrará en vigencia el 26 de marzo de 2021. De conformidad con esta ley, cualquier violación de las leyes de privacidad y protección de datos puede resultar en una obligación de compensar a una víctima por cualquier daño o daño moral sufrido. Como la ley aún tiene que ser implementada, no podemos asegurar que cualquier posible violación de datos en el futuro no dará lugar a una responsabilidad adicional por parte de nosotros y nuestras operaciones. A la fecha de este prospecto informativo, nuestras políticas cumplen con la Ley de Protección de Datos.

Si no podemos desarrollar y administrar con éxito nuestras redes y distribución, es posible que no podamos ampliar nuestra base de clientes y que podamos perder participación de mercado e ingresos.

Nuestra capacidad para aumentar nuestra base de clientes y mantener nuestra participación de mercado depende de nuestra capacidad para actualizar y administrar nuestras redes y distribución. Existen riesgos e incertidumbres que pueden retrasar la introducción del servicio, interrumpir el servicio existente y aumentar el costo de la construcción y el mantenimiento de la red. Tales incertidumbres incluyen desastres naturales, sabotaje y robo. Arrendamos la mayoría de los sitios en los que se encuentra nuestra infraestructura de telecomunicaciones. Cualquier falla o retraso en asegurar la renovación de estos arrendamientos en términos favorables podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones. En la medida en que no podamos mantener y expandir nuestras capacidades de red y distribución de manera oportuna, es posible que tengamos dificultades para expandir nuestra base de clientes.

Nuestra capacidad para gestionar con éxito nuestras operaciones depende de nuestra capacidad para utilizar de manera eficiente nuestros recursos operativos e infraestructura. La falla o el desglose de los componentes clave de nuestra infraestructura, incluidos nuestros sistemas de facturación, pueden tener un efecto adverso importante en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

Los desastres naturales podrían dañar nuestros activos físicos o interrumpir nuestros servicios.

Si estamos expuestos a desastres naturales en Panamá, como terremotos, tornados, tormentas tropicales y huracanes, nuestros planes de recuperación de desastres pueden resultar ineficaces, lo que podría tener un impacto material adverso en nosotros, especialmente si tal ocurrencia dañara nuestra infraestructura, interrumpiera el tráfico o afectara a los sistemas de procesamiento, transmisión, almacenamiento y recuperación de datos basados en computadora o destruyera clientes, facturación u otros datos. Además, si un número significativo de nuestros empleados y gerentes o personal clave no estuvieran disponibles debido a un desastre natural, nuestra capacidad para dirigir nuestro negocio podría verse comprometida. Los desastres naturales o eventos similares también podrían resultar en una volatilidad sustancial en nuestros resultados de operaciones para cualquier trimestre o año fiscal. La ocurrencia de un trastorno natural, particularmente uno que cause daños que excedan los límites de nuestra póliza de seguro, podría tener un efecto adverso importante en nuestro negocio.

Los aumentos significativos e imprevistos en el uso de servicios basados en Internet con uso intensivo de ancho de banda podrían aumentar nuestros costos.

La creciente popularidad de los servicios basados en Internet de uso intensivo de ancho de banda plantea riesgos para nuestros servicios inalámbricos y de banda ancha. Los ejemplos de dichos servicios incluyen servicios de intercambio de archivos de igual a igual, servicios de juegos y la transmisión de video a través de tecnología de transmisión y descarga. Si el uso intensivo de banda ancha y servicios inalámbricos con uso intensivo de ancho

de banda supera nuestras expectativas actuales, es posible que tengamos que incurrir en más gastos de los que se anticipa actualmente para ampliar la capacidad de ancho de banda de nuestros sistemas o nuestros clientes podrían tener una experiencia subóptima al usar nuestros servicios inalámbricos o de banda ancha. Para proporcionar servicios de calidad a precios atractivos, necesitamos la flexibilidad continua para desarrollar y refinar modelos de negocios que respondan a los cambios en los usos y demandas de los consumidores y para administrar el uso del ancho de banda de manera eficiente.

Es posible que no realicemos los beneficios anticipados de nuestras adquisiciones, incluyendo la Adquisición de Telefónica Panamá.

No podemos asegurarle que nuestra adquisición de Telefónica Panamá o cualquier adquisición futura mejorará nuestro desempeño financiero. Nuestra capacidad para lograr los beneficios esperados de cualquier adquisición dependerá, entre otras cosas, de nuestra capacidad para traducir eficazmente nuestras estrategias en ingresos, nuestra capacidad de retener y asimilar a los empleados de las empresas adquiridas, nuestra capacidad de retener clientes y proveedores en términos similares para aquellos en el lugar con los negocios adquiridos, la idoneidad de nuestros planes de implementación, nuestra capacidad para mantener nuestros controles y sistemas financieros e internos a medida que expandimos nuestras operaciones, la capacidad de nuestra gerencia para supervisar y operar efectivamente las operaciones combinadas y nuestra capacidad para lograr la eficiencia operativa deseada y los objetivos de ingresos. La integración de los negocios que adquirimos también podría hacernos incurrir en costos imprevistos, lo que reduciría nuestras ganancias futuras y nos impediría obtener los beneficios esperados de tales adquisiciones. Si no se logran estos beneficios anticipados, podrían producirse disminuciones en la cantidad de ingresos esperados y desvío del tiempo y la energía de la administración y podrían afectar negativamente nuestro negocio, condición financiera y resultados operativos. Para obtener detalles adicionales sobre los riesgos relacionados con nuestra adquisición de Telefónica Panamá, ver “Ciertos factores de riesgo relacionados con la adquisición de Telefónica Panamá”.

Nuestros resultados dependen de la contribución de la gerencia y los empleados clave, y nuestro fracaso para retener y reclutar a otro personal calificado podría tener un efecto adverso importante para nosotros.

Nuestros futuros resultados de operaciones dependen, en gran parte, de las contribuciones continuas del personal directivo y técnico clave y nuestra relación con Millicom. Nuestro éxito también depende, en parte, de nuestra capacidad para seguir atrayendo, reteniendo y motivando a personal calificado. La competencia por el personal en nuestros mercados es intensa debido al pequeño número de personas calificadas. Nuestra incapacidad para gestionar con éxito las necesidades de nuestro personal podría tener un efecto adverso importante en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones. Además, la retención de ciertos empleados puede ser un desafío durante la tramitación de la adquisición, ya que ciertos empleados pueden experimentar incertidumbre sobre sus futuros roles o estructura de compensación. Si los empleados clave se retiran debido a problemas relacionados con la incertidumbre y la dificultad de integración o el deseo de no permanecer en el negocio, nuestro negocio después de la adquisición podría verse afectado negativamente.

Podemos ser responsables del material que los proveedores de contenido distribuyen a través de nuestras redes.

La ley relativa a la responsabilidad de los operadores de redes privadas por la información transportada, almacenada o difundida a través de sus redes aún no se ha establecido. Como tal, podríamos estar expuestos a reclamaciones legales relacionadas con el contenido difundido en nuestras redes. Las reclamaciones pueden cuestionar la precisión de los materiales en nuestra red o pueden incluir asuntos como la difamación, la invasión de la privacidad o la infracción de derechos de autor. Si necesitamos tomar medidas costosas para reducir nuestra exposición a estos riesgos o debemos defendernos contra tales reclamos, nuestro negocio, reputación, condición financiera y resultados de operaciones podrían verse afectados de manera adversa.

Recopilamos y procesamos datos sensitivos de los clientes.

Cada vez recopilamos, almacenamos y utilizamos más datos de clientes que pueden estar protegidos por las leyes de protección de datos en Panamá. Aunque tomamos precauciones para proteger los datos de acuerdo con los

requisitos de privacidad aplicables, es posible que no lo hagamos y que ciertos datos puedan filtrarse o utilizarse de manera inapropiada.

Panamá promulgó recientemente la Ley de Protección de Datos, que entrará en vigencia el 26 de marzo de 2021. La Ley de Protección de Datos exige que las empresas que administran redes públicas o que brindan servicios de comunicación disponibles para el público, garanticen la protección de los datos personales de conformidad con la Ley de Protección de Datos y su normativa. Las empresas también deben implementar medidas técnicas y de gestión para preservar la seguridad en el funcionamiento de la red o en la prestación de sus servicios, a fin de garantizar los niveles de protección de los datos personales que exige la Ley de Protección de Datos y su normativa, así como certificaciones, protocolos, normas y otras medidas establecidas por las respectivas autoridades. A la fecha de este prospecto informativo no podemos predecir el efecto exacto que la Ley de Protección de Datos y sus regulaciones o políticas pueden tener en nuestras operaciones. Sin embargo, cualquier violación de las leyes de protección de datos puede resultar en multas, daños a nuestra reputación y pérdida de clientes, y podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones. En el caso de una violación de la seguridad de la red pública de comunicaciones, el operador que administra dicha red o proporciona el servicio de comunicación notificará a los interesados que se ha producido una violación y les informará sobre las medidas de mitigación a tomar.

Es posible que incurramos en costos significativos de fraude inalámbrico o riesgos de ciber-seguridad, que podrían afectarnos negativamente.

Actualmente incurrimos, y podemos continuar incurriendo, en costos y pérdidas de ingresos asociadas con brechas de seguridad o el uso no autorizado de nuestras redes, incluidos los costos administrativos y de capital asociados con el uso no pagado de nuestras redes, así como con la detección, monitoreo y reducción de incidencias de fraude. Cualquiera de estos esquemas fraudulentos continuos o nuevos o cualquier violación de la seguridad podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

Nuestras marcas están sujetas a riesgos de reputación

Las marcas bajo las cuales vendemos nuestros productos y servicios, incluyendo la marca “Cable Onda”, “Telefónica Panamá” y “Telecarrier”, son marcas reconocidas en todo Panamá. El reconocimiento del nombre y la reputación positiva asociada con nuestras marcas representan un activo material y valioso para nosotros. A pesar de nuestros mejores esfuerzos para mantener la integridad de nuestras marcas, no podemos garantizar que no se verán afectadas por circunstancias fuera de nuestro control, incluidos terceros como los piratas informáticos o aquellos que interactúan con nuestros clientes, como los empleados de subcontratistas o fuerzas de ventas, con el consiguiente impacto negativo en nuestra reputación. Una falla de nuestra parte en proteger nuestra imagen, reputación y las marcas bajo las cuales comercializamos nuestros productos y servicios puede tener un efecto adverso importante en nuestro negocio y en los resultados de nuestras operaciones.

Los desarrollos macroeconómicos pueden afectar adversamente nuestro negocio.

Nuestro desempeño está sujeto a las condiciones económicas globales y al impacto relacionado en los niveles de gasto del consumidor. La continua incertidumbre sobre las condiciones económicas mundiales plantea un riesgo ya que los consumidores y las empresas pueden posponer el gasto en respuesta a un crédito más estricto, desempleo, noticias financieras negativas y/o disminuciones en los ingresos o valores de los activos, lo que podría tener un efecto negativo importante en la demanda de nuestros productos y servicios. Como nuestro negocio depende del gasto discrecional del consumidor, nuestros resultados de operaciones son sensibles a los cambios en las condiciones macroeconómicas. Nuestros clientes pueden tener menos dinero para compras discrecionales como resultado de la pérdida de empleos, ejecuciones hipotecarias, quiebras, mayores costos de combustible y energía, mayores tasas de interés, mayores impuestos, menor acceso al crédito y menores valores de las viviendas. Estos y otros factores económicos podrían afectar adversamente la demanda de nuestros productos, lo que a su vez podría afectar adversamente nuestra condición financiera y resultados de operación.

La piratería en línea del entretenimiento y el contenido de los medios de comunicación podría reducir los ingresos y aumentar los gastos, lo que podría perjudicar considerablemente nuestro negocio, situación financiera y resultados de operaciones.

El entretenimiento en línea y la piratería de contenido de medios es extensa en muchas partes del mundo y se facilita con los avances tecnológicos. Esta tendencia facilita la creación, transmisión y uso compartido de copias no autorizadas de alta calidad de entretenimiento y contenido multimedia. La proliferación de copias no autorizadas de este contenido probablemente continuará, y si lo hace, podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones, ya que estos productos podrían reducir los ingresos que recibimos por nuestros productos. Además, para contener este problema, es posible que tengamos que implementar medidas de seguridad y antipiratería elaboradas y costosas, lo que podría generar importantes gastos y pérdidas de ingresos. No se puede garantizar que incluso los niveles más altos de seguridad y las medidas antipiratería evitarán la piratería.

Aunque somos un emisor registrado en Panamá, no somos una empresa pública en los Estados Unidos y no estamos sujetos a las políticas de divulgación requeridas por una empresa pública de los Estados Unidos y es posible que no podamos abordar ciertos conflictos de intereses de manera imparcial. Además, las obligaciones asociadas con ser una subsidiaria de propiedad absoluta de una empresa pública en los Estados Unidos requieren y seguirán requiriendo importantes recursos y atención por parte de la gerencia.

Debido a que somos un emisor privado extranjero y no estamos registrados con la SEC, puede obtener menos información de nosotros. Estamos exentos de las disposiciones de la Regulación FD destinadas a evitar que los emisores realicen divulgaciones selectivas; la declaración de poder de la SEC y las reglas de la declaración de información no se aplican a nosotros; y nuestros funcionarios, directores y accionistas principales no están obligados a presentar informes que detallan su titularidad real de nuestras acciones. Estamos obligados a realizar presentaciones periódicas con el SMV y la BVP, y dicha información, incluidos nuestros estados financieros, está disponible en el sitio web de la BVP. Sin embargo, la frecuencia y el alcance de la información que se publica públicamente sobre nosotros no es necesariamente equivalente a la de una empresa de informes en los Estados Unidos. Esta falta de información sobre nosotros hace que sea más difícil tomar decisiones de inversión sobre nosotros.

Nuestra matriz, Millicom, ha sido un emisor privado extranjero en los Estados Unidos desde el 9 de enero de 2019, cuando sus acciones se cotizaron en la Bolsa de Valores de Nasdaq. Como tal, Millicom está sujeto a ciertos requisitos de información en virtud de la Ley del Mercado de Valores, la Ley Sarbanes-Oxley de 2002 (la "Ley Sarbanes-Oxley"), los requisitos de cotización del Mercado de Valores de Nasdaq y otras normas y reglamentos de valores aplicables. La Ley de Reventa requiere que Millicom presente informes anuales y actuales con respecto al negocio, la condición financiera y los resultados de las operaciones. La Ley Sarbanes-Oxley requiere, entre otras cosas, que Millicom y sus subsidiarias, como Cable Onda, establezcan y mantengan controles y procedimientos internos efectivos para la información financiera. Hemos realizado y continuaremos realizando cambios en nuestros controles y procedimientos internos para la presentación de informes financieros y los sistemas contables a fin de cumplir con nuestras obligaciones de presentación de informes como una subsidiaria de un emisor privado extranjero de los Estados Unidos. Sin embargo, las medidas que tomamos pueden no ser suficientes para satisfacer estas obligaciones. Además, el cumplimiento de estas normas y regulaciones aumentará nuestros costos de cumplimiento legal y financiero y hará que algunas actividades consuman más tiempo y sean más costosas. Estas obligaciones adicionales podrían tener un impacto material adverso en nuestro negocio, condición financiera, resultados de operaciones y flujo de efectivo.

Podemos ser afectados adversamente por cambios regulatorios, legales y económicos relacionados con nuestra planta física.

Nuestros sistemas dependen de las instalaciones físicas, incluidos los equipos de transmisión y las millas de fibra y cable coaxial. Las partes significativas de esas instalaciones físicas ocupan los derechos de paso públicos y están sujetas a las ordenanzas locales y las regulaciones gubernamentales. Otras partes ocupan propiedad privada bajo servidumbres expresas o implícitas, y muchas millas del cable están conectadas a postes de servicios

públicos regidos por acuerdos de conexión de postes. No se pueden dar garantías de que podremos mantener y usar nuestras instalaciones en sus ubicaciones actuales y a sus costos actuales. Los cambios en las regulaciones gubernamentales o los cambios en estas relaciones podrían tener un efecto adverso importante en nuestro negocio y en nuestros resultados de operaciones. Además, los cambios en los entornos normativos y legislativos pueden dar lugar a cambios en el panorama competitivo.

Cambios en los estándares contables podrían afectar adversamente nuestros resultados financieros.

El IASB, u otras autoridades reguladoras, introducen periódicamente modificaciones a las normas de contabilidad e información financiera o emiten nuevas normas de información y contabilidad financiera bajo las cuales preparamos nuestros estados financieros consolidados. Estos cambios pueden afectar materialmente la forma en que presentamos nuestra condición financiera y los resultados de las operaciones. A partir del 1 de enero de 2019, nosotros y Telefónica Panamá adoptamos la nueva norma de contabilidad NIIF 16, la cual afecta principalmente la contabilidad para los contratos de arrendamiento operativos, incorporándolos a nuestra declaración de posición financiera al 1 de enero de 2019 al valor presente de los pagos de arrendamiento restantes, descontados utilizando la tasa de endeudamiento incremental del arrendatario a partir del 1 de enero de 2019.

Nuestra aplicación inicial de la NIIF 16 resultó en el reconocimiento de activos fijos adicionales por US$36.6 millones, pasivos a largo plazo de US$31.2 millones y pasivos a corto plazo de US$5.4 millones. Adoptamos la norma utilizando el enfoque retrospectivo modificado con el efecto acumulativo de la aplicación de la nueva norma reconocida en utilidades retenidas el 1 de enero de 2019. También aplicamos la NIIF 15 y NIIF 9 por primera vez el 1 de enero de 2018. Los cambios resultantes de la adopción de estas nuevas normas contables se describen en nuestros estados financieros incluidos en este prospecto informativo. La implementación de la NIIF 15 tuvo un impacto en nuestra rentabilidad operativa en 2018. La mayor parte del impacto estaba relacionada con el cambio en cómo reconocer los ingresos de instalación. Estos ingresos ahora se difieren a lo largo de la vida útil de un cliente, que promedia siete años. La aplicación de este estándar dio lugar a una reducción en los ingresos de $3.5 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019. No podemos asegurarle que estos o futuros cambios en el estándar contable no afectarán adversamente o materialmente nuestros resultados de operaciones.

La aplicación inicial de Telefónica Panamá de la NIIF 16 resultó en el reconocimiento de activos fijos adicionales de $ 52.9 millones, pasivos a largo plazo de $39.2 millones y pasivos a corto plazo de $13.7 millones. Telefónica Panamá adoptó el estándar utilizando el enfoque retrospectivo modificado con el efecto acumulativo de aplicar el nuevo estándar reconocido en las ganancias acumuladas al 1 de enero de 2019. Telefónica Panamá aplicó la NIIF 15 y la NIIF 9 por primera vez el 1 de enero de 2018. La implementación de la NIIF 15 tuvo un impacto en su rentabilidad operativa de Telefónica Panamá en 2018. La mayor parte del impacto estaba relacionada al registro de los activos contractuales, los cuales bajo NIIF 15 llevan a una aceleración en el reconocimiento de los ingresos de la venta de equipos, y la activación y aplazamiento de costos incrementales relacionados con la obtención de contratos, que bajo la NIIF 15 representa un aplazamiento en el registro de los gastos de adquisición de clientes. Estos ingresos ahora se difieren durante la vida útil de un cliente, que promedia diecisiete meses. Para el período finalizado el 30 de junio de 2019, los ingresos de Telefónica Panamá aumentaron $5.7 millones, en comparación con el período correspondiente del año anterior, principalmente debido a los efectos de la implementación de la NIIF 15 en 2018.

Cualquier deterioro de las relaciones laborales con nuestros empleados o el aumento de los costos laborales podría afectar de manera adversa nuestro desempeño comercial y financiero.

Nuestras operaciones son de trabajo intenso. Al 30 de junio de 2019, empleamos a aproximadamente 2,204 empleados. Tras la adquisición de Telefónica Panamá, a la fecha de este prospecto informativo, actualmente empleamos a 292 empleados directos adicionales y 441 empleados subcontratados para un total de 2,937 empleados. Cualquier aumento significativo en los costos laborales, el deterioro de las relaciones con los empleados, la desaceleración o las interrupciones del trabajo en cualquiera de nuestras ubicaciones, ya sea debido a las actividades de sindicato, la rotación de los empleados o de otra manera, podrían tener un efecto adverso importante en nuestro negocio, condición financiera o resultados de operaciones. Una huelga,

desaceleración del trabajo u otro malestar laboral podría, en algunos casos, perjudicar nuestra capacidad de suministrar nuestros productos a los clientes, lo que podría resultar en una reducción de las ventas netas.

Al 30 de junio de 2019, aproximadamente el 92.0% de nuestra fuerza laboral estaba cubierta por un acuerdo de negociación colectiva. Los aumentos salariales se revisan anualmente para los empleados cubiertos por los acuerdos de negociación colectiva. Cable Onda está legalmente obligada a negociar acuerdos de negociación colectiva con su sindicato cada cuatro años. Nos preparamos con anticipación para estas negociaciones y llegamos a acuerdos con el sindicato sobre cómo se pueden actualizar o reemplazar los beneficios. No podemos predecir ni controlar el resultado de estas negociaciones, pero si no se llega a un acuerdo, se podrían producir paros laborales o huelgas laborales. Ver "Negocio de Cable Onda – Empleados".

Estamos sujetos a riesgos relacionados con litigios y procedimientos administrativos que podrían afectar adversamente nuestro negocio y el desempeño financiero en caso de una decisión desfavorable.

La naturaleza de nuestro negocio nos expone a litigios relacionados con reclamos de responsabilidad por productos, asuntos laborales, de salud y seguridad, asuntos medioambientales, reglamentarios, fiscales y administrativos, investigaciones gubernamentales, reclamos por daños y disputas contractuales, entre otros. Estas acciones también podrían exponernos a publicidad adversa, que podría afectar negativamente nuestras marcas, reputación y preferencia del cliente por nuestros productos y, por lo tanto, nuestros resultados de operaciones. Si bien impugnamos estos asuntos enérgicamente y hacemos reclamos de seguros cuando corresponde, el litigio es inherentemente costoso e impredecible, lo que dificulta la estimación precisa del resultado entre otros asuntos. Además, el proceso de litigio requiere un tiempo considerable, lo que puede distraer a nuestra administración. Estamos involucrados, continuamente, y en el pasado hemos estado sujetos a procedimientos o investigaciones de litigios reales o potenciales. Si bien establecemos disposiciones de acuerdo con las NIIF, los montos que reservamos pueden variar significativamente de los montos que realmente pagamos debido a las incertidumbres inherentes al proceso de estimación. No podemos asegurarle que estos u otros procedimientos legales no afectarán materialmente nuestra capacidad para llevar a cabo nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones en caso de una decisión desfavorable.

Es posible que nuestras pólizas de seguro no cubran completamente los daños o que no podamos obtener un seguro contra ciertos riesgos.

Mantenemos pólizas de seguros destinadas a mitigar pérdidas debido a los riesgos habituales, como pólizas de todo riesgo (incendio), responsabilidad civil general, fidelidad, equipo electrónico, automóviles (daños a terceros y daño a la propiedad), salud colectiva y de vida. Es posible que nuestro nivel de seguro no sea suficiente para cubrir por completo todas las pérdidas que puedan surgir en el curso de nuestro negocio o es posible que el seguro que cubre nuestros diversos riesgos no continúe disponible en el futuro. Además, es posible que no podamos obtener un seguro en términos comparables en el futuro. Podemos ser afectados de manera adversa y material si incurrimos en pérdidas que no están totalmente cubiertas por nuestras pólizas de seguro.

Nuestro negocio depende de los derechos de propiedad intelectual y de no infringir los derechos de propiedad intelectual de otros.

Dependemos de derechos de autor y marcas comerciales nuestras, así como de licencias y otros acuerdos con nuestros proveedores y otras partes, para utilizar tecnologías, realizar nuestras operaciones y vender nuestros productos y servicios. Nuestros derechos de propiedad intelectual pueden ser cuestionados e invalidados por terceros y pueden no ser lo suficientemente fuertes como para proporcionar una ventaja competitiva comercial significativa. Los terceros han hecho en el pasado, y pueden hacer en el futuro, reclamos o iniciar litigios relacionados con patentes exclusivas, derechos de autor, marcas registradas y otros derechos de propiedad intelectual de tecnologías y estándares relacionados que sean relevantes para nosotros. Debido a la existencia de un gran número de patentes en el campo de las redes, el secreto de algunas patentes pendientes y la rápida tasa de emisión de nuevas patentes, creemos que no es posible determinar de antemano si un producto o cualquiera de sus componentes infringe o infringirá los derechos de patente de terceros. Los reclamos presentados y/o los litigios iniciados pueden incluir reclamos contra

nosotros o nuestros fabricantes, proveedores o clientes, alegando infracción a sus derechos de propiedad con respecto a nuestros productos y/o servicios existentes o futuros o componentes de dichos productos y/o servicios.

Independientemente del mérito de estas reclamaciones, pueden llevar mucho tiempo, resultar en costosos litigios y desviaciones del personal técnico y de gestión, o solicitarnos que modifiquemos nuestro negocio, desarrollemos una tecnología no infractora, que se nos impida el uso de cierta propiedad intelectual, uso de tecnología alternativa o entrar en acuerdos de licencia. No se puede garantizar que las licencias estarán disponibles en términos y condiciones aceptables, en caso de que existan, o que nuestra indemnización por parte de nuestros proveedores será adecuada para cubrir nuestros costos si se presentara una reclamación directamente contra nosotros o nuestros clientes. Además, debido a la posibilidad de que los juicios de alto nivel no sean necesariamente predecibles, no es inusual encontrar que incluso las reclamaciones discutibles sean resueltas por montos significativos. Si cualquier infracción u otra reclamación de propiedad intelectual presentada contra nosotros por un tercero tiene éxito, si estamos obligados a indemnizar a un cliente con respecto a una reclamación contra el cliente, o si no modificamos nuestro negocio, desarrollamos tecnología no infractora , usar tecnología alternativa o licenciar los derechos de propiedad en términos y condiciones comercialmente razonables, nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación podrían verse afectados materialmente de manera adversa.

Incumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables, incluso en respecto a la corrupción, el lavado de dinero y otras actividades ilegales o impropias podrían tener un efecto adverso importante en nuestro negocio.

Estamos sujetos a una variedad de leyes y regulaciones nacionales e internacionales, que incluyen el antisoborno, leyes y regulaciones contra el lavado de dinero y contra la corrupción, y sanciones relacionadas con hacer negocios con algunas personas y países. Tales leyes y regulaciones varían según la jurisdicción y pueden no ser igualmente estrictas. Tenemos políticas y procedimientos diseñados específicamente para promover y lograr el cumplimiento por parte de nosotros y nuestros directores, funcionarios, empleados y agentes respectivos, contra el soborno, el blanqueo de dinero y las leyes anticorrupción.

Aunque hemos implementado políticas y procedimientos para prevenir prácticas inapropiadas o violaciones de la ley en todas las jurisdicciones relevantes, no se puede garantizar que estas políticas, procedimientos y prácticas completamente eliminen tales riesgos. Cualquier falla por parte de nuestros accionistas, empleados, funcionarios y filiales, clientes, proveedores o subcontratistas para cumplir con cualquiera de estos requisitos podrían tener un efecto adverso en nuestro negocio, reputación, resultado de operaciones o condición financiera.

Hemos identificado ciertos riesgos relacionados con dos restricciones del gobierno de los EE.UU. relacionadas con Huawei Technologies Co. Ltd. (“Huawei”) que pueden afectar negativamente las ventas y los resultados de las operaciones de Telefónica Panamá y, como resultado, pueden afectar las ventas y los resultados de las operaciones de nuestro negocio combinado. En el corto plazo, la restricción de "salida" (es decir, Huawei no puede comprar materiales de EE.UU.) y, a largo plazo, si se mantiene, la restricción de "entrada" puede afectar más a Telefónica Panamá (es decir, no podría comprar desde Huawei más). La restricción de salida se implementó en agosto del 2019. La última restricción aún no está vigente, pero el requisito previo ha sido creado por la Orden Ejecutiva 13873. A la fecha de este prospecto informativo, no podemos predecir el alcance y la duración de las restricciones de exportación impuestas a Huawei y los efectos futuros correspondientes en nuestro negocio combinado. Sin embargo, el impacto puede ser significativo, ya que Huawei es el proveedor más competitivo en muchas compras. Como resultado, nuestro negocio combinado puede estar pagando más por ciertas inversiones porque se está prohibiendo al proveedor más competitivo y los proveedores restantes pueden aumentar los precios. Incluso si se eliminan tales restricciones, cualquier sanción financiera o la continuación de las restricciones a la exportación

impuestas a Huawei podrían tener un impacto negativo continuo en nuestra condición financiera combinada y resultados de operaciones.

Ciertos factores de riesgo relacionados con la adquisición de Telefónica Panamá.

La integración de Cable Onda y Telefónica Panamá presentará desafíos que pueden reducir los beneficios potenciales de la transacción.

Es posible que enfrentemos desafíos para consolidar funciones e integrar nuestras organizaciones, procedimientos y operaciones de Telefónica Panamá de manera oportuna y eficiente. La integración de nuestros negocios puede ser compleja y lenta debido al tamaño y la complejidad de cada empresa. Los principales desafíos incluirán los siguientes, entre otros:

- integrar los negocios existentes de Cable Onda y Telefónica Panamá;
- preservar relaciones comerciales significativas;
- integrar sistemas de información y controles internos sobre informes contables y financieros;
- consolidar las funciones corporativas y administrativas;
- normas, controles, procedimientos y políticas conformes, culturas comerciales y estructuras de compensación entre Cable Onda y Telefónica Panamá; y
- retener a los empleados clave.

Nuestra gerencia tendrá que dedicar un esfuerzo sustancial a la integración de nuestros negocios durante el proceso de integración. Estos esfuerzos pueden desviar el enfoque y los recursos de la administración del negocio principal, las iniciativas corporativas o las oportunidades estratégicas. Si no podemos integrar nuestras organizaciones, procedimientos y operaciones de Telefónica Panamá de manera oportuna y eficiente, o en absoluto, los beneficios anticipados, la eficiencia operativa y el ahorro de costos de la transacción pueden no realizarse plenamente, o en absoluto, o pueden tomarse más tiempo para darse cuenta de lo esperado. La incapacidad de obtener el alcance total de los beneficios anticipados de la transacción, así como cualquier demora encontrada en el proceso de integración, también puede tener un efecto adverso sobre nuestros ingresos, nivel de gastos y resultados operativos después de la finalización de la adquisición.

Además, la adquisición de Telefónica Panamá puede exponernos a riesgos de obligaciones desconocidas o contingencias de Telefónica Panamá o sus activos incurridos antes de nuestra adquisición. La diligencia debida que realizamos para evaluar la condición legal y financiera de Telefónica Panamá, así como las garantías contractuales o indemnizaciones que recibimos de los vendedores, pueden ser insuficientes para protegernos o indemnizarnos por cualquier contingencia que pueda surgir. Cualquier pasivo contingente significativo que surja de la adquisición puede dañar o ser perjudicial para nuestros otros negocios y nuestro negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones podrían verse afectados negativamente.

Las operaciones de Telefónica Panamá dependen de acuerdos de interconexión, transmisión y líneas arrendadas.

Telefónica Panamá depende del acceso a redes que están controladas principalmente por operadores establecidos (muchos de los cuales son operadores de telecomunicaciones públicas actuales o anteriores de propiedad del gobierno u operadores de telefonía fija y / o inalámbrica competidores). Las operaciones de Telefónica Panamá también dependen de acuerdos de interconexión con otros proveedores, que brindan a los clientes acceso a otras redes desde su red. Los resultados de Telefónica Panamá se ven afectados por los ingresos y los costos de los acuerdos de interconexión. Es posible que Telefónica Panamá no pueda mantener la interconexión o los contratos de línea arrendada en términos apropiados para mantener o hacer crecer este negocio, lo que puede tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

Adicionalmente, al 30 de junio de 2019, la red inalámbrica de Telefónica Panamá incluía un total de 1,011 torres, 18.3% de ellas son propiedad de Telefónica Panamá, y el 81.7% son arrendadas por Telefónica Panamá a terceros. La habilidad de Telefónica Panamá para brindar servicios móviles a sus clientes depende en mantener el acceso a las torres de telefonía celular que brindan soporte a la red inalámbrica. Sin embargo, mientras nosotros creemos que dichos terceros poseen las licencias requeridas y/o permisos de operación para las torres arrendadas, no tenemos control o supervisión sobre las licencias o permisos para estas torres.

Es posible que Telefónica Panamá no pueda mantener los acuerdos de interconexión o arrendamiento en los términos apropiados para mantener y hacer crecer el negocio, o los terceros de los que arrienda torres pueden no renovar o mantener las licencias o permisos requeridos, lo que puede traer un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultado de operaciones.

Muchos de los clientes de Telefónica Panamá reciben servicios prepagos y, por lo tanto, presentan un mayor riesgo de pérdida de clientes.

Los clientes prepagos, aquellos clientes que pagan el servicio por adelantado mediante la compra de tiempo aire inalámbrico, representaron aproximadamente el 87.5% de los suscriptores de Telefónica Panamá al 30 de junio de 2019. Los clientes prepagos no firman contratos de servicio a plazo fijo, lo que hace que esta base de clientes sea más susceptible a cambio de proveedores de servicios inalámbricos. La terminación de los servicios por parte de los suscriptores se denomina abandono. Además, muchos de los suscriptores de Telefónica Panamá son usuarios por primera vez de servicios de telecomunicaciones inalámbricas, que tienden a migrar entre proveedores de servicios con mayor frecuencia que los usuarios establecidos. En la medida en que los competidores ofrezcan incentivos a los suscriptores para que cambien de proveedor de servicios inalámbricos, mediante el subsidio o la entrega de teléfonos u otras promociones, el riesgo de abandono aumentará.

Los altos niveles de penetración de los servicios de telefonía móvil en nuestro mercado podrían inhibir el crecimiento futuro.

El nivel de penetración del servicio de telefonía móvil en Panamá es casi del 100.0%. Aunque hay oportunidades para un mayor crecimiento, las altas tasas de penetración en nuestro mercado podrían conducir a una desaceleración en el crecimiento. Una falla en atraer nuevos clientes y aumentar el ARPU de los clientes existentes a través del desarrollo exitoso de productos y servicios innovadores de valor agregado y la implementación de tecnología de punta podrían tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

La industria de la telefonía móvil se caracteriza por un rápido cambio tecnológico, que podría volver obsoletos nuestros productos, tecnología y servicios.

La industria de las telecomunicaciones inalámbricas se ha caracterizado, y creemos que lo seguirá siendo, por un cambio tecnológico significativo, que incluye el rápido desarrollo e introducción de nuevas tecnologías, productos y servicios, como las tecnologías de datos de alta velocidad (Servicio Universal de Telecomunicaciones Móviles

("UMTS "), acceso a paquetes de alta velocidad (" HSPA "), 4G / LTE y 5G), servicios de redes sociales, transmisión de audio, transmisión de video, juegos móviles, servicios de publicidad, videoconferencia y otras aplicaciones, protocolo de voz sobre Internet ("VoIP "), servicios basados en la ubicación que utilizan satélites de posicionamiento global ("GPS"), tecnología de mapeo y una amplia gama de servicios financieros móviles y servicios de" Internet de las cosas ".

Además, la infraestructura de telecomunicaciones, incluidos los elementos centrales, la infraestructura de transmisión troncal y las tecnologías auxiliares, como las plataformas para proporcionar servicios de valor agregado, se vuelven obsoletas en nuestra industria en rápida evolución y deben ser reemplazadas. Las redes de Telefónica Panamá se basan en la familia de estándares 3PP, y tenemos un Sistema Global para Comunicaciones Móviles, o redes "GSM", UMTS / HSPA y LTE. El estándar GSM fue la tecnología más apropiada para iniciar la migración móvil en nuestro mercado porque tenía la mayor disponibilidad de teléfonos con una fuerte funcionalidad y tiene costos de reparación y mantenimiento relativamente bajos. Sin embargo, en los últimos años, ha habido una migración significativa de clientes a UMTS / HSPA y LTE asociada con el aumento en el uso de datos. A medida que se desarrollan e implementan nuevas tecnologías distintas a GSM y HSPA, como los sistemas de cuarta generación, que incluyen Wireless Fiber to the x ("WTTx") y LTE, es posible que sea necesario reemplazar o actualizar el equipo o que una red telefónica inalámbrica necesite ser reconstruido en su totalidad o en parte, a un costo considerable para nosotros, para seguir siendo competitivos. Las redes fijas alámbricas e inalámbricas utilizadas para proporcionar servicios de Internet de banda ancha y televisión por cable deben adaptarse para adaptarse a las tecnologías actualizadas, como los servicios de reproducción cuádruple, para satisfacer las demandas de los clientes, y la mayor demanda de servicios multimedia intensivos en ancho de banda nos ha requerido para actualizar nuestros sistemas iniciales GSM / GPRS / EDGE a tecnologías de tercera y cuarta generación que brindan mayor ancho de banda y velocidad. Dichas actualizaciones han requerido, y continuarán requiriendo, gastos de capital significativos. No podemos asegurarle que los desarrollos tecnológicos, previstos e imprevistos, no harán que nuestros servicios sean impopulares con los clientes o que nuestra tecnología y servicios sean obsoletos. En la medida en que nuestros equipos o sistemas se vuelvan obsoletos, es posible que se nos solicite reconocer un cargo por deterioro de dichos activos, así como un aumento en los costos, lo que puede tener un efecto material adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

Las preocupaciones actuales sobre los riesgos de salud reales o percibidos relacionados con las emisiones electromagnéticas y de radiofrecuencia, así como la publicidad acompañante o el posible litigio resultante, pueden tener un efecto negativo en nuestra situación financiera o en los resultados de nuestras operaciones.

Los medios y otros informes han sugerido que las emisiones electromagnéticas y de radiofrecuencia de los teléfonos móviles y las estaciones base pueden causar problemas de salud, incluido el cáncer. También existe cierta preocupación de que estas emisiones puedan interferir con la operación de ciertos equipos electrónicos, incluidos los sistemas de frenos y dirección de automóviles. Los riesgos reales o percibidos relacionados con los dispositivos de comunicaciones móviles y las estaciones base, o los informes de prensa sobre estos riesgos, podrían afectarnos negativamente, incluso al reducir nuestra tasa de crecimiento de suscriptores, la base de suscriptores o el uso promedio por suscriptor. Los riesgos reales o percibidos de los teléfonos móviles o estaciones base podrían dificultar la búsqueda de sitios atractivos para estaciones base móviles o torres celulares y reducir nuestras tasas de crecimiento, base de clientes y uso promedio por cliente.

Si se demuestra un vínculo entre emisiones electromagnéticas o de radiofrecuencia y problemas de salud adversos, las autoridades gubernamentales pueden aumentar la regulación de teléfonos móviles y estaciones base como resultado de estos problemas de salud. Los operadores de telefonía móvil y los fabricantes de teléfonos, incluido nosotros, podrían ser responsables de la totalidad o parte de los costos o daños asociados con estas preocupaciones. Cualquiera de estos desarrollos podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condiciones financieras y resultados de operaciones.

Ciertos factores relacionados con Panamá

Nuestro desempeño depende en gran medida de las condiciones económicas en Panamá, lo que puede afectar nuestro negocio y nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones en virtud de los Bonos.

Nuestra condición financiera y resultados de operaciones, y nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones en virtud de los Bonos, dependen sustancialmente de las condiciones económicas que prevalecen de vez en cuando en Panamá. La economía panameña es pequeña y, aunque razonablemente diversificada, depende en gran medida del sector de servicios, incluidas las empresas vinculadas a las operaciones del Canal, una gran zona de libre comercio y un centro bancario internacional. El crecimiento real del PIB de Panamá fue de 5.5%, 5.3% y 4.9% en 2018, 2017 y 2016, respectivamente. Si el crecimiento de la economía panameña se desacelera o disminuye, dichos desarrollos pueden afectar adversamente nuestro negocio. Debido al tamaño pequeño y al enfoque limitado de la economía panameña, los desarrollos adversos en Panamá, incluso los desarrollos que afectan una actividad única podrían tener un efecto más pronunciado de lo que sería si los desarrollos ocurrieran en el contexto de una economía más amplia y diversificada.

Cualquier inversión en los Bonos está sujeta a riesgos de mercados emergentes que pueden afectar nuestro negocio y nuestra capacidad para realizar pagos conforme a los Bonos.

Además, invertir en un país de mercado emergente como Panamá conlleva riesgos económicos significativos. Estos riesgos incluyen muchos factores diferentes que pueden afectar los resultados económicos de Panamá, incluyendo los siguientes:

- tasas de interés en los Estados Unidos y otros mercados financieros fuera de Panamá;
- cambios en las políticas económicas o fiscales;
- la imposición de barreras comerciales;
- la capacidad del Canal para seguir siendo una ruta competitiva para el transporte interoceánico;
- la capacidad de Panamá para efectuar reformas económicas clave;
- inflación;
- crecimiento económico en Panamá y Latinoamérica;
- riesgos derivados de la concentración de ingresos entre los principales sectores industriales;
- el impacto de las hostilidades o los disturbios políticos en otros países que pueden afectar el comercio internacional, los precios de los productos básicos y la economía global; y
- las decisiones de las instituciones financieras internacionales con respecto a los términos de los acuerdos financieros puestos a disposición de las empresas en Panamá.

La ocurrencia de cualquiera de estos eventos puede tener un efecto adverso en nuestro negocio y en nuestra capacidad para realizar pagos conforme a los Bonos.

La economía de Panamá sigue siendo vulnerable a las conmociones externas, incluida las que podrían ser causadas por futuras dificultades económicas importantes de los principales socios comerciales regionales o por efectos más generales de "contagio", que podrían tener un efecto adverso en el crecimiento económico de Panamá.

Una disminución significativa en el crecimiento económico de cualquiera de los principales socios comerciales de Panamá podría afectar adversamente el crecimiento económico de Panamá. Además, debido a que las reacciones de los inversionistas internacionales a los eventos que ocurren en un país de mercado emergente a veces resultan en un efecto de "contagio", en el cual los inversionistas internacionales no favorecen a toda una región o clase de

inversión, Panamá podría verse adversamente afectada por políticas negativas, evolución económica o financiera en otros países de mercados emergentes. Por ejemplo, el crecimiento económico de Panamá se desaceleró en el año fiscal 2009, con un crecimiento del PIB del 1.2% para 2009 comparado con el crecimiento del PIB del 9.8% para 2008, debido en parte al impacto de la crisis económica mundial que comenzó a mediados de 2007 en la economía panameña. Esto se debió principalmente a que Estados Unidos, el principal socio comercial de Panamá y la principal fuente de clientes del Canal, experimentó un período de lento crecimiento económico, acompañado de recesiones en Europa y una reducción del crecimiento económico en China.

Si bien el crecimiento del PIB fue del 5,5%, 5,3% y 4,9% en 2018, 2017 y 2016, respectivamente, no se puede garantizar que una crisis económica o eventos similares no afecten negativamente la confianza de los inversionistas en los mercados emergentes o las economías de los principales países de América Latina, incluido Panamá. Además, no se puede garantizar que estos eventos no afectarán de manera adversa a la economía de Panamá. Cualquier efecto adverso en la economía panameña podría afectar adversamente nuestro negocio, nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones de pago según los Bonos y el valor de mercado de los Bonos.

Nuestra capacidad para realizar los pagos requeridos en los Bonos puede verse afectada negativamente por el sistema monetario panameño.

Poco después de su independencia de Colombia en 1904, Panamá ha utilizado el dólar estadounidense como moneda de curso legal y moneda única de papel, utilizando el Balboa, la moneda nacional de Panamá, solo como moneda y como unidad de cuenta con un tipo de cambio establecido en paridad con el Dólar estadounidense. La inflación en Panamá fue de 0.8%, 0.9% y 0.7% en 2018, 2017 y 2016, respectivamente. Si bien la ausencia de una moneda nacional impresa y la ausencia general de financiamiento presupuestario interno a través del sistema bancario (excepto de 1987 a 1989) reducen el riesgo de una inflación acelerada, imponen restricciones a la política fiscal y monetaria, en particular para responder a los choques externos, que otros países que pueden financiar sus déficits aumentando o contratando la oferta monetaria no se enfrentan. Dada la dependencia del dólar estadounidense, no se puede garantizar que la apreciación o la depreciación del dólar estadounidense frente a otras monedas o la existencia de niveles de inflación más altos y sostenidos en la economía de los Estados Unidos (y el efecto resultante en el valor del dólar estadounidense) o los aumentos o disminuciones en las tasas de interés en general en los Estados Unidos no afectarán negativamente a la economía panameña. Además, actualmente no existen controles de cambio u otras restricciones impuestas por la ley panameña a los pagos en dólares estadounidenses por nosotros, y el capital se mueve libremente dentro y fuera del país, sin riesgo de la moneda local.

Cualquier impuesto adicional que resulte de cambios en las regulaciones tributarias o la interpretación de los mismos en Panamá podría afectar adversamente nuestro negocio.

Los cambios en la legislación, la regulación y la jurisprudencia pueden afectar las cargas impositivas al aumentar las tasas y tarifas de impuestos, crear nuevos impuestos, limitar los gastos y deducciones elegibles y eliminar los incentivos y los ingresos no gravados. Se podrían implementar regulaciones impositivas adicionales que requieran que realicemos pagos de impuestos adicionales, lo que afecta negativamente nuestros resultados de operación y flujo de efectivo. Además, las autoridades tributarias nacionales o locales no pueden interpretar las regulaciones tributarias de la misma manera que nosotros. Diferentes interpretaciones podrían resultar en futuros litigios fiscales y costos asociados.

Nuestro negocio y los resultados de las operaciones pueden verse afectados por cambios en las regulaciones de telecomunicaciones de Panamá.

Los servicios de telecomunicaciones que ofrecemos están sujetos a una amplia regulación en virtud de la Ley 31 de 1996, según la regula el Decreto Ejecutivo 73 de 1996. Nuestros servicios de radio y televisión están sujetos a una amplia regulación en virtud de la Ley 24 de 1999, según la regula el Decreto Ejecutivo 189 de 1999. Nuestros servicios de telecomunicaciones, radio y televisión también deben cumplir con las diversas reglamentaciones promulgadas por nuestro regulador principal, ASEP. Cualquier cambio en dicha regulación podría resultar en un aumento de los costos o podría afectar nuestra capacidad para vender o comercializar ciertos servicios a nuestros clientes. Por ejemplo, en [2017] ASEP adoptó la Resolución AN-11370-Telco, que estableció nuevas directrices

y estándares de calidad claros relacionados con la prestación de servicios de Internet que se aplicarán a todos los proveedores de servicios públicos de Internet en Panamá (incluidos nosotros). En el caso de que no cumplamos con estos estándares, podríamos enfrentar sanciones por parte de ASEP y estar obligados a acreditar a nuestros clientes una cantidad prorrateada equivalente a ciertos períodos de interrupción. Nosotros debemos obtener y mantener ciertas licencias que requieren el cumplimiento continuo de ciertas obligaciones y que pueden estar sujetas a cancelación por el incumplimiento de las normas de telecomunicaciones u otras razones.

La Ley 36, de 5 de junio de 2018, "regula las concentraciones económicas del mercado de las telecomunicaciones móviles" y establece pautas específicas relacionadas con la reversión del espectro otorgado a las entidades que dejan de existir como resultado de una concentración económica. El objetivo de esta ley es garantizar el cumplimiento del principio de igualdad de trato en la distribución equitativa y justa de los recursos escasos (es decir, el espectro radioeléctrico). Esta ley fue recientemente implementada mediante la Resolución AN-13200-Telco del 20 de mayo de 2019, de la ASEP y podría afectar negativamente nuestra competitividad si decidimos adquirir otro operador móvil o uno de nuestros competidores decide aprovechar las condiciones más flexibles para obtener espectros adicionales.

Los diferentes principios de divulgación en Panamá y en los Estados Unidos pueden proporcionarle menos o diferente información acerca de nosotros de lo que usted espera.

Los requisitos de divulgación para el mercado de valores en Panamá difieren de los aplicables en los Estados Unidos. La información disponible públicamente sobre los emisores de valores panameños está menos disponible y es menos detallada en ciertos aspectos que la información que publican regularmente las empresas que cotizan en bolsa en los Estados Unidos y en otros mercados mundiales importantes. En consecuencia, la información sobre nosotros disponible para usted puede no ser la misma que la información disponible para los titulares de valores de una empresa estadounidense. Es posible que haya menos información disponible públicamente sobre nosotros de la que se publica regularmente sobre empresas en los Estados Unidos y en otras jurisdicciones. No estamos sujetos a los requisitos de informes periódicos de la Ley de Reventa y, por lo tanto, no estamos obligados a cumplir con los requisitos de divulgación de información que impone. Como resultado, es posible que no revelemos información consistente con los requisitos de la Ley de Reventa, que puede tener un efecto limitante en el acceso de los inversionistas a la información relativa a nuestros resultados de operaciones y condición financiera.

La capacidad de los inversionistas para hacer cumplir las responsabilidades civiles según las leyes de valores de los EE. UU. puede ser limitada.

Estamos organizados bajo las leyes de Panamá. Sustancialmente todos nuestros activos y los activos de nuestros dignatarios y directores están ubicados en Panamá o fuera de los Estados Unidos. Como consecuencia, es posible que los inversionistas en nuestros valores no puedan hacer cumplir las sentencias de los tribunales de los Estados Unidos contra nosotros que se basan en las disposiciones de responsabilidad civil de las leyes federales de valores de los Estados Unidos, u obtenidas de otra manera, en los tribunales de los Estados Unidos. Debido a que prácticamente todos nuestros activos se encuentran fuera de los Estados Unidos, cualquier sentencia obtenida en los Estados Unidos contra nosotros puede no ser totalmente cobrable en los Estados Unidos. Existe incertidumbre en cuanto a la exigibilidad contra nosotros en Panamá, ya sea en acciones originales o en acciones para hacer cumplir las sentencias de los tribunales de los EE. UU., de responsabilidades basadas únicamente en las leyes federales de valores de EE. UU.

Nuestra capacidad para realizar los pagos requeridos en los Bonos puede verse afectada negativamente por políticas gubernamentales y futuros cambios políticos en Panamá.

El gobierno panameño ha ejercido, y continúa ejerciendo, una influencia significativa sobre la economía panameña. El gobierno panameño ha tenido un impacto significativo en la economía a través de diversas iniciativas gubernamentales y estatutarias, incluida la aplicación de un código laboral rígido, una política reguladora y supervisión e impuestos. En consecuencia, las acciones del gobierno panameño con respecto a la economía podrían tener efectos adversos significativos en las entidades del sector privado en general y en

nosotros en particular. No es posible determinar qué efecto podrían tener dichos planes o acciones o la implementación de los mismos en la economía panameña o en nuestra condición financiera o resultados de operaciones. Además, no podemos asegurarle que el gobierno panameño no interferirá ni intervendrá en ciertos sectores de la economía, incluido el sector de las telecomunicaciones. Cualquier interferencia o intervención podría tener un efecto adverso importante en nuestro negocio y nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones en virtud de los Bonos.

Una elección general se llevó a cabo en Panamá el 5 de mayo de 2019 en la que Laurentino Cortizo fue elegido presidente de Panamá. El nuevo gobierno asumió el cargo el 1 de julio de 2019. No tenemos control sobre las políticas gubernamentales y no podemos predecir cómo los cambios en las políticas o la intervención gubernamental afectarán a la economía panameña o, directa e indirectamente, a nuestro negocio, resultados de operaciones y condición financiera.

Los recursos disponibles para los titulares de los Bonos pueden estar limitados en caso de bancarrota bajo la ley panameña.

Si buscamos la protección de las disposiciones de quiebra o insolvencia en virtud de la legislación panameña, o si uno de nuestros acreedores inicia un proceso de reorganización o ejecución hipotecaria en nuestra contra, es probable que nuestra capacidad de realizar pagos con respecto a los Bonos se vea significativamente afectada. Además, no podemos predecir durante cuánto tiempo se podrían retrasar los pagos de los Bonos, luego del inicio de un caso de quiebra o liquidación en nuestra contra.

Además, las leyes de bancarrota, insolvencia, administrativas y otras leyes de Panamá pueden ser sustancialmente diferentes o estar en conflicto entre sí, incluso en las áreas de derechos de acreedores, prioridad de entidades gubernamentales y terceros y la capacidad de los acreedores de las partes relacionadas para obtener préstamos de declaración de quiebra, pagos de intereses y la duración de los procedimientos. Las leyes de Panamá pueden no ser tan favorables para sus intereses como las leyes de las jurisdicciones con las que está familiarizado. La aplicación de estas leyes, o cualquier conflicto entre ellas, podría cuestionar qué y cómo debería aplicarse la ley panameña. Tales problemas pueden afectar su capacidad para hacer valer sus derechos en virtud de los Bonos en Panamá o limitar cualquier cantidad que pueda recibir.

El marco de la Ley 12 de 2016 (según sea modificada de tiempo en tiempo, la "Ley de Quiebra panameña") recientemente promulgada contempla los procedimientos de reorganización y liquidación.

Con respecto a los procedimientos de reorganización, de conformidad con la Ley de Quiebra de Panamá, al momento de presentar la petición para iniciar dichos procedimientos, el deudor no puede transferir, transmitir o disponer de activos, ni celebrar acuerdos de liquidación u otros acuerdos o renovaciones con respecto a sus obligaciones pendientes. o litigios en curso. Cualquier acto realizado en violación de tales limitaciones será nulo e inválido y la parte o partes infractoras serán responsables conjuntamente por los daños que resulten de ello.

La capacidad de los tenedores de Bonos para hacer valer sus derechos en virtud de los Bonos puede ser limitada si nos sometemos a cualquiera de los procedimientos de insolvencia establecidos en la Ley de Quiebra Panameña, que establecen los eventos bajo los cuales una petición de reorganización o liquidación de una empresa puede presentarse ante un tribunal de circuito. Si una petición para la reorganización del Emisor se presenta ante un tribunal, tal presentación restringiría al Emisor de participar en lo siguiente (excepto si los mismos son parte de su curso ordinario de negocios o si el tribunal lo permite expresamente ante una petición de los deudores): (i) constituir o hacer cumplir cualquier garantía sobre los activos del Emisor; (ii) efectuar compensaciones, pagos, liquidaciones, exenciones, confirmaciones, terminaciones unilaterales o acuerdos de terminación mutua de procesos judiciales en curso; (iii) realizar conciliaciones, acuerdos o transacciones de cualquiera de sus obligaciones; y (iv) realizar cualquier transferencia de sus activos o negocios. Además, si tras una petición de este tipo, un tribunal ordenara la reorganización del Emisor, se le otorgarían ciertas protecciones financieras contempladas en la Ley de Quiebra Panameña, que pueden incluir: (i) una prohibición para iniciar cualquier procedimiento de ejecución contra el Emisor (ejecutable mediante auto inapelable); (ii) prohibición de pronta

terminación de cualquier contrato en el que el Emisor pueda ser parte en base a la ocurrencia de un evento de insolvencia (ejecutable mediante auto inapelable); (iii) la suspensión del pago de intereses con respecto a todas las obligaciones pagaderas por el Emisor, que puede incluir los Bonos, hasta el momento en que la asamblea general de acreedores apruebe el acuerdo de reorganización; y (iv) prohibición de iniciar un procedimiento de liquidación contra el Emisor; entre otros.

Además, tras la emisión por el tribunal de quiebras de la resolución que ordena formalmente el inicio de los procedimientos de reorganización, se activa la protección por quiebra (protección financiera concursal). De conformidad con dicha protección, entre otros, los acreedores no pueden presentar ninguna acción contra nosotros o ejecutar una hipoteca sobre nuestros activos. Todos los contratos celebrados por el deudor seguirán siendo válidos durante el período en que la protección por bancarrota permanezca en vigor y se suspenda el pago de intereses sobre obligaciones de deuda no garantizadas.

Tras la emisión de la decisión judicial que declara el inicio de los procedimientos de liquidación, el deudor deja de tener el derecho de administrar sus activos, ya que tal derecho y poder se confiere a un liquidador designado que representa los intereses de la masa de los acreedores. Al mismo tiempo, dicha decisión suspende todos los derechos de los acreedores a ejecutar hipotecas de manera individual sobre los deudores, a excepción de los acreedores garantizados que pueden continuar con acciones que buscan la ejecución de sus garantías. Además, el interés dejará de acumularse en los créditos no garantizados y los acreedores garantizados solo podrán imponer el pago de los intereses devengados hasta el valor de su garantía. Desde el momento de la declaración de liquidación y, salvo en el caso de préstamos garantizados con prenda o hipoteca, los intereses dejarían de acumularse contra el Emisor. Los acreedores garantizados podrían continuar sus acciones de cumplimiento con respecto a los activos gravados con hipoteca, anticresis o prendas. Sin embargo, los acreedores garantizados no podrían exigir los intereses actuales de sus créditos en exceso de los ingresos de la venta de los bienes gravados.

En el caso de una orden judicial que indique la liquidación, lo siguiente se aplicaría al Emisor y sus activos:

A partir de la efectividad de la orden de liquidación: (a) el Emisor se vería privado de sus poderes para administrar o disponer de sus activos (distintos de los activos que, según la ley, no están sujetos a embargo o secuestro) y, a partir de ese momento, tales poderes pasarán a los acreedores, representados por el liquidador designado por el tribunal; (b) todas las obligaciones del Emisor se vencerían y serían pagaderas y no se acumularán más intereses sobre dichas obligaciones; y (c) se suspendería el plazo de prescripción aplicable a los pasivos pagaderos por el Emisor.

- Algunos contratos en curso (contratos de tracto sucesivo), como los contratos de arrendamiento, podrían ser resueltos sujeto a la entrega previa de cualquier aviso legal o acordado.

- Cualquier pago o contrato celebrado por el Emisor después de la emisión de la orden de liquidación sería nulo e inválido y cualquier pago al Emisor tendría que hacerse directamente al liquidador.

- Los siguientes actos podrían ser anulables en beneficio del patrimonio de liquidación: (a) Cualquier acción o acuerdo del Emisor que carece de consideración (título gratuito) y aquellos acuerdos que son ejecutados con un exceso de consideración (título oneroso); (b) La constitución de una prenda, hipoteca, o cualquier otra acción contraída para asegurar obligaciones previamente contratadas o para otorgar una preferencia sobre otras obligaciones; (c) Pago (ya sea con efectivo, cesión, transferencia) de deudas que no se consideren vencidos o el pago de deudas ya vencidas; y (d) Modificaciones a los documentos constitutivos (pacto social) o los estatutos del Emisor.

- Cualquier acción o acuerdo del Emisor que carezca de consideración (título gratuito) a favor de un accionista, administrador, director, gerente, dignatario, representante legal, liquidador o apoderado, podría ser anulable si se ejecuta dentro del período de cuatro años contados a partir de la fecha de insolvencia establecido por el tribunal en la orden de liquidación.

- Cualquier acción o acuerdo donde exista una simulación de fraude o una tergiversación por parte de las partes; y cualquier disposición de activos con o sin consideración si se hace con la intención de sustraer el activo o su valor del alcance de los acreedores, se podría declarar nulo y sin efecto por el tribunal con independencia de su fecha de ejecución.

No obstante, de conformidad con el artículo 51 de la Ley 31 de 1996, que regula las licencias de comunicación celular y servicios de telecomunicaciones, proveedores de servicios que requieren licencias Tipo A (como Telefónica Panamá) pueden ser sujetos a la intervención temporal de la ASEP, cuando el gobierno panameño considere que la intervención sea de interés público o necesaria para garantizar la prestación continua de cualquier servicio público. Tal intervención, continuaría hasta que cualquier falla o petición relacionada con el mismo se resuelva. Además, en el caso en que la ASEP tome control o intervenga en las operaciones de un concesionario, observamos que la Ley de Quiebra de Panamá contiene disposiciones específicas que exigen que cualquier procedimiento de insolvencia o liquidación sea suspendido si (i) no hubiese empezado o (ii) si estuviese en curso. Como tal, no podemos asegurar que cualquier bancarrota o insolvencia de Telefónica no esté sujeta a retrasos prolongados como resultado de la intervención de la ASEP. Además, el artículo 4 del Decreto Ejecutivo 143 del 29 de septiembre de 2016, que reorganiza y regula la ASEP, establece que ningún tercero podría tomar el control de la administración de concesionarios o licenciatarios del servicio público ni presentar una medida de precaución contra sus activos (incluida la radio y la televisión y telecomunicaciones), excepto contra activos particulares de las empresas que garantizan contractualmente las obligaciones de sus propietarios. Ver "Industria de telecomunicaciones de Panamá — Regulación— Regulación de radio y televisión".

Ciertos factores de riesgo relacionados con nuestro grupo accionista controlador

Millicom, nuestro accionista controlador indirecto, tiene una influencia significativa en nuestro negocio y dependemos de Millicom para las funciones operativas claves.

Somos una subsidiaria indirecta de propiedad mayoritaria de Millicom. Como resultado, Millicom puede ejercer control sobre nuestras decisiones para realizar cualquier transacción corporativa o reestructuración de capital y tiene la capacidad de aprobar o prevenir cualquier transacción que requiera la aprobación de nuestros accionistas, independientemente de los intereses de los tenedores de los Bonos. Los intereses de Millicom y las acciones que puede emprender como nuestro accionista mayoritario pueden diferir o afectar negativamente sus intereses como tenedores de los Bonos. Millicom puede tener interés en realizar adquisiciones, desinversiones, financiaciones, incluyendo arreglos de reserva de efectivo u otras transacciones que, a su juicio, podrían aumentar su inversión de capital, incluso aunque dichas transacciones puedan implicar riesgos o ser adversos para los tenedores de los Bonos. Millicom puede ser capaz de influir fuertemente o controlar eficazmente nuestras decisiones, siempre que posean una parte significativa de nuestro patrimonio, incluso si dicha cantidad es inferior al 51.0%.

Somos parte de una serie de acuerdos con filiales, y si no podemos continuar con dichos acuerdos en todo o en los mismos términos, nuestro negocio podría verse adversamente afectado.

Millicom, y otros afiliados de Millicom, nos proporcionan financiamiento y un mayor poder de negociación con nuestros proveedores, así como ciertos servicios técnicos y de gestión, como estrategias comerciales, servicios de marketing y publicidad, y servicios de asesoría relacionados con la construcción, instalación, operación, administración y mantenimiento de nuestras redes.

Adicional, Telefónica Panamá ha celebrado ciertos acuerdos de transición de servicios para proveer servicios incluyendo servicios de interconexión. Ver "Ciertas Relaciones y Transacciones con Partes Relacionadas". Aunque esperamos que dichos servicios sean reemplazados por servicios proveídos por Millicom o sus afiliadas, no podemos asegurarle que dichos servicios serán reemplazados en términos igualmente favorables a Telefónica Panamá.

Si Millicom o alguna de sus afiliadas no pueden continuar suministrando los servicios en el debido tiempo y en el nivel que satisfaga nuestras necesidades, quizás no podremos reemplazar dichos servicios en los mismos términos

o en su totalidad y nuestras operaciones podrán ser interrumpidas y nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación podrán tener un efecto adverso.

Ciertos riesgos relacionados con los Bonos

Los convenios restrictivos en el Contrato de Emisión podrían restringir adversamente nuestra flexibilidad financiera y operativa y sujetarnos a otros riesgos.

El Contrato de Emisión y los acuerdos que rigen ciertas de nuestras deudas pendientes y la deuda de nuestra matriz contienen varios convenios que limitan nuestra flexibilidad en la operación de nuestro negocio. Por ejemplo, estos acuerdos, sujeto a excepciones, restringen nuestra capacidad y la capacidad de algunas de nuestras subsidiarias para entre otras cosas:

- incurrir en endeudamiento adicional y garantía de endeudamiento;
- pagar dividendos o hacer otras distribuciones;
- crear ciertos gravámenes;
- hacer ciertas disposiciones de activos;
- realizar ciertos préstamos o inversiones;
- emitir ciertas garantías;
- realizar transacciones con afiliados; y
- fusionar, consolidar o vender, arrendar o transferir todos o sustancialmente todos nuestros activos.

Si no cumplimos con estos pactos, estaríamos en incumplimiento bajo el Contrato de Emisión, y el capital y los intereses devengados de nuestra deuda pendiente pueden vencer y pagarse. No podemos asegurarle que las restricciones operativas y financieras y los convenios del Contrato de Emisión no afectarán de manera adversa nuestra capacidad para financiar nuestras operaciones futuras o necesidades de capital, o participar en otras actividades comerciales que puedan ser de nuestro interés, o reaccionar ante acontecimientos adversos del mercado.

Es posible que no tengamos la capacidad de recaudar los fondos necesarios para financiar la oferta de compra de Cambio de Control requerida por el Contrato de Emisión.

Si nos sometemos a un Evento de Incumplimiento por Cambio de Control (como se define en el Contrato), es posible que tengamos que refinanciar grandes cantidades de nuestra deuda, incluidos los Bonos. Bajo el Contrato, si se produce un Evento de Incumplimiento por Cambio de Control, se nos exigirá que ofrezcamos la reventa de los Bonos por un precio equivalente al 101% del monto principal de los Bonos, más cualquier interés acumulado y no pagado. Es posible que no tengamos fondos suficientes disponibles para realizar las reventas requeridas de los Bonos en un Evento de Incumplimiento por Cambio de Control. Si no compramos los Bonos en esas circunstancias, estaremos en mora en virtud del Compromiso, que a su vez puede desencadenar provisiones por incumplimiento en cualquier otra deuda futura que podamos tener pendientes en ese momento.

Los cambios en las leyes fiscales podrían llevarnos a redimir los Bonos.

Podemos canjear los Bonos antes de su vencimiento si un cambio en las leyes panameñas u otras leyes tributarias hace que seamos responsables de compensar a los titulares de Bonos por ciertas retenciones y otros impuestos. Véase “Descripción de los Bonos—Impuestos de Redención.” No puede haber ninguna garantía de que, durante la vida de los Bonos, no habrá un cambio en ninguna tasa de retención de impuestos aplicable. Cualquier cambio de este tipo nos puede dar la posibilidad de redimir los Bonos antes de su vencimiento a un precio de reembolso

igual a (i) 100% del monto de capital de los Bonos, (ii) intereses devengados y no pagados sobre el monto de capital de los Bonos, pero sin incluir, la fecha de redención, más (iii) montos adicionales, si los hubiera, pagaderos en relación con los Bonos. Véase "Descripción de los Bonos—Impuestos de Redención".

No podemos asegurarle que las calificaciones crediticias de los Bonos no serán reducidas, suspendidas ni retiradas por las agencias de calificación.

Las calificaciones crediticias de los Bonos pueden cambiar después de su emisión. Dichas calificaciones tienen un alcance limitado y no abordan todos los riesgos importantes relacionados con una inversión en Bonos, sino que reflejan solo las opiniones de las agencias de calificación en el momento en que se emiten las calificaciones. Se puede obtener una explicación de la importancia de dichas calificaciones en las agencias de calificación. No podemos asegurarle que dichas calificaciones crediticias permanecerán en vigencia durante un período de tiempo determinado o que dichas agencias calificadoras no las rebajarán, suspenderán ni retirarán por completo, si, a juicio de dichas agencias, las circunstancias lo justifican. Cualquier rebaja, suspensión o retiro de dichas calificaciones puede tener un efecto adverso en el precio de mercado y la comerciabilidad de los Bonos. Los acontecimientos negativos en nuestro negocio, los resultados de operaciones y la condición financiera u otros factores podrían hacer que las agencias de calificación reduzcan las calificaciones crediticias, o el panorama de las calificaciones, de nuestra deuda a corto y largo plazo y, en consecuencia, afecten nuestra capacidad de obtener nuevos fondos o refinanciar nuestros préstamos actuales y aumentar nuestros costos de emisión de nuevos instrumentos de deuda. Cualquiera de estos factores podría afectarnos adversamente.

Las calificaciones crediticias pueden no reflejar todos los riesgos, no son recomendaciones para comprar o mantener valores y pueden estar sujetas a revisión, suspensión o retiro en cualquier momento.

Las calificaciones crediticias obtenidas de una o más agencias de calificación crediticia pueden no reflejar el impacto potencial de todos los riesgos relacionados con la estructura, el mercado, los factores adicionales analizados anteriormente y otros factores que pueden afectar el valor de los Bonos. Una calificación crediticia no es una recomendación para comprar, vender o mantener valores y puede ser revisada o retirada por la agencia de calificación en cualquier momento.

Es posible que no se desarrolle un mercado de negociación activo para los Bonos, lo que puede dificultar su capacidad para liquidar su inversión.

No podemos asegurarle la liquidez de ningún mercado que pueda desarrollarse para los Bonos, la capacidad de los titulares de los Bonos para venderlos o el precio al que los titulares de los Bonos puedan venderlos. La liquidez para cualquier mercado de los Bonos dependerá del número de titulares de los Bonos, las tasas de interés vigentes, el mercado de valores similares y otros factores, incluidas las condiciones económicas generales y nuestra propia condición financiera, rendimiento y perspectivas, así como recomendaciones por los analistas de valores. Históricamente, el mercado de deuda sin grado de inversión, como los Bonos, ha estado sujeto a interrupciones que han causado una volatilidad sustancial en los precios. No podemos asegurarle que, si se desarrollara un mercado para los Bonos, dicho mercado no estaría sujeto a interrupciones similares. Los Compradores Iniciales nos informaron que tienen la intención de hacer un mercado para los Bonos una vez que se complete la oferta. Sin embargo, los Compradores Iniciales no están obligados a hacerlo y pueden interrumpir su actividad de creación de mercado en cualquier momento sin previo aviso. Además, dicha actividad de creación de mercado estará sujeta a las limitaciones impuestas por la Ley de Valores y otras leyes y regulaciones aplicables. Como resultado, no podemos asegurarle que se desarrollará un mercado de negociación activo para los Bonos o, si se desarrolla, que se mantendrá. Si un mercado de negociación activo no se desarrolla o no se puede mantener, esto podría tener un efecto adverso sobre la liquidez y el precio de negociación de los Bonos. Las fluctuaciones del mercado, así como las condiciones económicas, han afectado negativamente el precio de mercado de muchos valores. No podemos asegurarle que estas condiciones no afectarán negativamente el precio de mercado de los Bonos. Si se desarrolla un mercado para los Bonos, tampoco podemos asegurarle que podrá vender sus Bonos, si se emiten, en un momento determinado o que los precios que reciba cuando venda serán favorables.

Aunque se solicitará que los Bonos se incluyan en la Cotización Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo y se admitan a cotización en el mercado del Euro MTF, no podemos asegurarle que los Bonos pasarán a ser o se mantendrán en la Cotización. Aunque no se garantiza la liquidez de los Bonos como resultado de la admisión a cotización en el Euro MTF, la falta de aprobación para su cotización o la exclusión de los Bonos de la Cotización Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo puede tener un efecto material en la capacidad de un titular para revender los Bonos en el mercado secundario.]

Es posible que los titulares de los Bonos no puedan determinar cuándo se ha producido un Evento de Incumplimiento por Cambio de Control que da lugar a su derecho a que se vuelvan a comprar los Bonos después de que se haya producido un Evento de Incumplimiento por Cambio de Control luego de la venta de "menos de la totalidad" de nuestros activos.

Una de las circunstancias en las que puede ocurrir un Cambio de Control que nos obligue a reventar los Bonos es por la venta o disposición de "todos o sustancialmente todos" nuestros activos. No existe una definición precisa establecida de la frase "menos de la totalidad" según la ley aplicable y la interpretación de esa frase probablemente dependerá de hechos y circunstancias particulares. En concordancia, la capacidad de un titular de Bonos para determinar cuándo un Evento de Incumplimiento por Cambio de Control da lugar a su derecho a la recompra de los Bonos después de que ocurra un Evento de Incumplimiento por Cambio de Control luego de una venta de menos de la totalidad de nuestros activos puede ser incierta.

Los Bonos pueden no ser transferibles libremente.

Los Bonos no han sido y no serán registrados bajo la Ley de Valores, ninguna ley de valores del estado de los Estados Unidos u otras leyes de valores de jurisdicción (excepto las de Panamá) o con la SEC o las autoridades regulatorias en cualquier jurisdicción que no sea Panamá. No puede ofrecer los Bonos en los Estados Unidos, excepto en virtud de una exención o una transacción no sujeta a los requisitos de registro de la Ley de Valores, las leyes de valores estatales aplicables y de acuerdo con las leyes de valores aplicables de cualquier otra jurisdicción, o de conformidad con una declaración de registro efectiva. Dicha exención incluye ofertas y ventas que se realizan fuera de los Estados Unidos de conformidad con la Regulación S de la Ley de Valores, de conformidad con las leyes de valores aplicables de cualquier otra jurisdicción y las ventas a "compradores institucionales calificados", según se define en la Norma 144A de la Ley de Valores. Debido a estas restricciones de transferencia, es posible que deba asumir el riesgo de su inversión por un período de tiempo indefinido.

Nuestras obligaciones en virtud de los Bonos serán menores a nuestras obligaciones de deuda garantizada, así como a otras preferencias legales y, efectivamente, menores a las obligaciones de deuda de nuestras subsidiarias.

Los Bonos constituirán nuestras obligaciones senior no garantizadas. Los Bonos tendrán el mismo derecho de pago con todos nuestros otros endeudamientos no garantizados principales existentes y futuros. Aunque los Bonos proporcionarán a los titulares de los Bonos un reclamo directo, pero no garantizado, sobre nuestros activos y propiedad, el pago de los Bonos estará subordinado a cualquiera de nuestras deudas garantizadas en la medida de los activos y bienes que garanticen dicha deuda, ya que así como a otras preferencias legales, incluidas las reclamaciones posteriores a la petición, reclamaciones de salarios, salarios, seguridad social, impuestos y honorarios y gastos judiciales, entre otros. Al 30 de junio de 2019, teníamos un endeudamiento total consolidado de $342.2 millones, ninguno de los cuales estaba garantizado por un colateral. El pago de los Bonos también estará subordinado estructuralmente al pago de nuestra deuda garantizada y no garantizada y otras obligaciones de nuestras subsidiarias. Los montos anteriores excluyen la deuda de Telefónica Panamá, que fue de US$80.1 millones al 30 de junio de 2019 y $91.6 millones al 31 de diciembre de 2018De modo indicativo, luego de dar efecto a la Adquisición de Telefónica Panamá, la oferta y venta de los Bonos, y la aplicación de las ganancias netas de este prospecto tal como se describe en “Uso de los Ingresos”, al 30 de junio de 2019, hubiésemos tenido un endeudamiento consolidado total de $ millones y nuestras subsidiarias hubiesen tenido un endeudamiento total de $ millones. Tras nuestra liquidación o reorganización, cualquier derecho de los titulares de los Bonos a participar en nuestros activos, incluido el capital social de nuestras subsidiarias, estará sujeto a los reclamos anteriores de nuestros acreedores garantizados, así como a otras preferencias legales, incluido los reclamos de

competencia, reclamos de sueldos, salarios, seguridad social, impuestos y honorarios y gastos judiciales, y cualquier derecho de participación en los activos de nuestras subsidiarias estarán sujetos a los reclamos anteriores de los acreedores de nuestras subsidiarias. El Contrato de Emisión incluye un pacto que limita nuestra capacidad y la capacidad de nuestras subsidiarias para crear o sufrir la existencia de gravámenes, aunque esta limitación está sujeta a excepciones significativas. En tal escenario, la ejecución de los Bonos puede verse comprometida y los titulares de los Bonos pueden perder parte o la totalidad de su inversión.

Los Bonos contendrán disposiciones que nos permitirán modificar las condiciones de pago sin el consentimiento de todos los titulares.

Los Bonos contendrán disposiciones con respecto a la votación de enmiendas, modificaciones y renuncias que comúnmente se conocen como "cláusulas de acción colectiva". Según estas disposiciones, ciertos términos clave de pago de los Bonos pueden modificarse con el consentimiento del 90.0% de los titulares de Bonos, incluyendo, entre otros, el monto y el momento de los pagos a los titulares de Bonos y la prima pagadera al momento de la redención de los Bonos. Véase "Descripción de los Bonos—Modificaciones y Dispensas." Como resultado, el 90.0% de los titulares de los Bonos podrían obligar a todos los titulares de los Bonos con respecto a las enmiendas de los términos de pago.

Podemos redimir los Bonos y es posible que no pueda reinvertir los ingresos con la misma tasa de rendimiento o una tasa de retorno más alta y/o la liquidez de los Bonos puede verse afectada negativamente.

Los Bonos se pueden redimir a nuestra opción, tal como se establece en este prospecto informativo. Ver "Descripción de los Bonos - Redención Opcional." Podemos optar por redimir los Bonos en momentos en que las tasas de interés prevalecientes puedan ser relativamente bajas. En consecuencia, es posible que no pueda reinvertir los ingresos de reembolso en un valor comparable con una tasa de interés efectiva tan alta como la de los Bonos. La liquidez de los Bonos también puede verse afectada negativamente.

Se nos permite, bajo los términos de los Bonos, incurrir en deuda ilimitada entre empresas y préstamos de accionistas que están subordinados a los Bonos. Sin embargo, existe una incertidumbre significativa según la ley panameña con respecto a la exigibilidad de esas disposiciones de subordinación en un escenario de quiebra o insolvencia. Si las disposiciones de subordinación no se aplican de acuerdo con la ley panameña, cualquier pago adeudado en virtud de cualquier deuda subordinada se clasificaría *pari passu* con los Bonos.

El Contrato de Emisión contendrá disposiciones que nos permitirán incurrir en deuda subordinada en ciertos casos, incluidos los Préstamos Subordinados Intergrupales y los Préstamos de Accionistas (cada uno como se define en la "Descripción de los Bonos"), que en ciertos casos no se limita a limitaciones o umbrales específicos del dólar y, en consecuencia, se puede incurrir en una cantidad ilimitada. Sin embargo, aunque los Bonos tendrán el mismo derecho de pago con todos nuestros otros endeudamientos no garantizados senior existentes y futuros, y por lo tanto rango superior en el derecho de pago con nuestro endeudamiento subordinado, existe una incertidumbre significativa con respecto a la exigibilidad de las disposiciones que subordinan contractualmente los pagos en virtud de obligaciones de deuda de acuerdo con la legislación panameña, en particular en el contexto de reorganización, liquidación o procedimientos similares.

Si las disposiciones de subordinación no fueran ejecutables, cualquier pago adeudado en virtud de cualquiera de esas obligaciones subordinadas se pagaría a la misma fecha con los pagos adeudados en los Bonos. En tales circunstancias, es posible que no queden suficientes fondos o activos para pagar los intereses de los Bonos y que el capital de los Bonos no pueda reembolsarse en su totalidad. En tal escenario, la ejecución de los Bonos puede verse comprometida y los titulares de los Bonos pueden perder parte o la totalidad de su inversión.

Uso de los Ingresos

Tenemos la intención de utilizar los ingresos netos de esta oferta para repagar los montos adeudados del Contrato de Préstamo Interino entre Compañías utilizado para financiar la compra de Telefónica Panamá y los costos y gastos relacionados, así como también para repagar ciertas deudas nuestras y de Telefónica Panamá (como se detalla a continuación), y el resto, si hubiese, para ser utilizado para fines corporativos generales.

A la fecha de este prospecto, el monto adeudado actualmente bajo el Contrato de Préstamo Interino entre Compañías es de $420.0 millones (excluyendo intereses acumulados).

	Montos a pagar de los Ingresos	
(en millones de $)	**Cable Onda**	**Telefónica Panamá**
Banistmo, S.A.	--	$57.2
Citibank N.A.	--	$12.0
Banco Nacional de Panamá	$24.3	--
Banco General	$13.8	--
The Bank of Nova Scotia	$39.3	--
Contrato de Préstamo Interino entre Compañías	$420.0	--
Total	$497.4	$69.2

Capitalización

El siguiente cuadro presenta nuestro efectivo y equivalentes de efectivo y capitalización al 30 de junio de 2019 (i) sobre una base real, (ii) de forma ajustada para hacer efectiva la Adquisición de Telefónica Panamá, y (iii) de forma ajustada para hacer efectiva la Adquisición de Telefónica Panamá, esta oferta, así como la aplicación de los ingresos netos (después de deducir las comisiones y descuentos a los Compradores Iniciales, pero antes de deducir los gastos de oferta) de aproximadamente US$[ ] millones de los mismos para repagar los prestamos bajo el Contrato de Préstamo Interino entre Compañías, que utilizamos para financiar la Adquisición de Telefónica Panamá y cierta deuda nuestra y de Telefónica Panamá. Salvo que se indique lo contrario en este documento, no se han producido cambios sustanciales en nuestra capitalización desde el 30 de junio de 2019. Este cuadro debe leerse en conjunto con, y está calificada en su totalidad por referencia a la, "Datos Financieros Históricos Seleccionados de Cable Onda", "Datos Financieros Históricos Seleccionados de Telefónica Panamá", "Discusión y Análisis de la Administración sobre la Condición Financiera y los Resultados de las Operaciones de Cable Onda" y nuestros estados financieros y las notas incluidas en este prospecto informativo.

	30 de junio de 2019		
	Real	**Ajustado para la Adquisición de Telefónica Panamá**	**Ajustado para la Adquisición de Telefónica Panamá y esta Oferta**
	(en millones de dólares americanos)	*(en millones de dólares americanos)*	*(en millones de dólares americanos)*
Efectivo y equivalentes de efectivo	20.1	38.6	38.6
Deuda a largo plazo (1)			
Bonos ofrecidos por este medio (2)	–	--	**600.0**
Bonos 2025 (3)	183.9	183.9	183.9
Banco General.	13.8	13.8	--
Banco Nacional de Panama	24.3	24.3	--
Banco Banistmo		57.2	--
Citibank		6	--
Deuda a corto plazo			
Contrato de Préstamo Interino entre Compañías.	--		
The Bank of Nova Scotia.	39.3	39.3	
Citibank.	0.8	**17.8**	
Total patrimonio accionistas	**128**	**128**	**128**
Total capitalización	**390.1**	**470.3**	**911.9**

(1) Después del periodo de seis meses que finalizó el 30 de junio de 2019, adquirimos dos líneas de crédito sin garantía por $150.0 millones, una con Banco Nacional de Panamá, S.A. por $75.0 millones y otra con The Bank of Nova Scotia por $75.0 millones. A la fecha de este prospecto informativo, estos préstamos han sido utilizados por completo y tenemos $150.0 millones adeudados bajo estas dos líneas de crédito.

(2) Representa la suma neta de fondos de la oferta, después de deducir comisiones y descuentos a los Compradores Iniciales, pero antes de deducir los gastos de la oferta. La suma bruta de fondos de la oferta fue de US$ [ ] millones.

(3) La suma bruta del 5.75% de los Bonos Senior fue US$185.0 millones.

(4) Seguido al período terminado al 30 de junio de 2019, los $6 millones restantes de los préstamos a corto plazo con Citibank fueron amortizados.

Datos Financieros Históricos Seleccionados de Cable Onda

El siguiente cuadro presenta un resumen de nuestros datos financieros históricos. Los datos del estado de resultados de los años finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 y los datos del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018 que se exponen a continuación se han derivado de nuestros estados financieros auditados incluidos en este prospecto informativo. Los datos de los estados financieros para los períodos de tres meses que finalizaron el 31 de marzo de 2019 y 2018 y el estado de posición financiera al 31 de marzo de 2019 establecidos a continuación han sido derivados de nuestros estados financieros sin auditar incluidos en este prospecto informativo.

Esta información se califica en su totalidad por referencia a, y debe leerse junto con, nuestros estados financieros y notas adjuntas, y las selecciones tituladas "Capitalización" y "Discusión y Análisis de la Administración sobre la condición financiera y los resultados de las operaciones de Cable Onda" incluidos en este prospecto informativo. Los resultados históricos no son necesariamente indicadores de nuestros resultados futuros de operaciones o condición financiera.

	Para los Seis Meses que Finalizaron el 30 de junio,		**Para eos Años que Finalizaron el 31 de diciembre,**	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
Datos del Estado de Resultados	**(en miles de US$)**			
Ingresos	**198,071**	**195,136**	**388,426**	**374,110**
Suscripciones de TV	75,711	77,389	151,616	149,734
Transmisión de Datos, internet centro de datos	90,010	86,323	172,887	160,986
Servicios Fijos de voz	23,555	25,080	49,057	49,862
Proyectos y soluciones	5,291	3,509	9,041	7,156
Otros servicios e ingresos	3,505	2,835	5,825	6,372
Costos y gastos	**154,034**	**150,672**	**361,090**	**282,172**
Programación y costos operativos	90,693	79,480	167,363	145,802
General, ventas y gastos administrativos	63,342	71,192	193,727	136,370
Ingreso de operaciones	**44,037**	**44,464**	**27,336**	**91,938**
Gasto financiero	8,719	6,579	13,607	12,692
Ganancia antes de impuesto sobre la renta	**35,317**	**37,885**	**13,729**	**79,246**
Impuesto sobre la renta	(9,611)	(7,302)	(9,553)	(20,647)
Ingresos Netos	**25,707**	**30,582**	**4,176**	**58,599**
Atribuible a:				
Interés de control	25,708	30,610	4,379	58,743
Interés no de control	(2)	(27)	(203)	(144)

	Al 30 de junio,		**Al 31 de diciembre,**	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
Datos de Estado de Situación Financiera	**(en miles de US$)**			
Efectivo y equivalentes de efectivo	20,142	33,368	6,486	6,433
Total activos	532,208	510,502	487,778	449,072
Pasivos corrientes	130,114	65,150	123,377	64,190
Pasivos a largo plazo	278,556	301,713	266,569	269,245
Total pasivos	408,670	366,863	389,946	333,425
Total patrimonio de accionistas	123,538	143,639	97,832	115,637

	Para los Seis Meses que Finalizaron el 30 de junio		Para los Años que Finalizaron el 31 de diciembre,	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
	(en miles de US$)			
Datos de Flujo de Caja				
Efectivo neto provisto por (usado en)				
Actividades operativas	53,577	63,974	109,773	130,206
Actividades de inversión	(38,339)	(64,932)	(96,153)	(88,364)
Actividades de financiamiento	(1,581)	8,820	(13,567)	(44,289)

	Para los Seis Meses que Finalizaron el 30 de junio,		Para los Años que Finalizaron el 31 de diciembre,	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
	(en miles de US$)			
Otros Datos Financieros				
EBITDA[26] Ajustado (1)	**88,325**	82,470	171,209	159,721
Margen EBITDA Ajustado	44.6%	42%	44%	43%
Gastos de Capital	38,044	19,404	95,187	85,223
Gastos de capital como porcentaje de los ingresos	19%	10%	24%	23%

(1) Definimos EBITDA ajustado para cualquier periodo como ingresos netos para tal periodo, más exclusión de depreciación y amortización, gastos por intereses, impuesto sobre la renta, ciertos elementos no-recurrentes en relación con la adquisición de Cable Onda por Millicom, y Otros, que representa los ajustes derivados de la adopción de la NIIF 15 y otros elementos no recurrentes. El siguiente cuadro presenta la reconciliación del ingreso neto al EBITDA ajustado:

	Para los Seis Meses Terminados el 30 de junio,		Para los Años Terminados el 31 de Diciembre,	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
	(en miles de US$)			
Ingresos Netos	25,707	30,583	4,176	58,599
Depreciación y amortización	40,534	35,708	81,498	67,783
Gastos Operativos, netos	8,720	6,579	13,607	12,692
Impuesto sobre la renta.....	9,610	7,302	9,553	20,647
EBITDA	**88,325**	**82,470**	**108,834**	**159,721**
Elementos No Recurrentes (a)	-	-	54,329	-
Otros (b)	-	-	8,046	-
EBITDA ajustado	88,325	82,470	171,209	159,721

(a) Los “Elementos No Recurrentes” representan los costos de transacción asignados a Cable Onda para el proceso de adquisición liderado por Millicom.

(b) “Otros” representa ajustes derivados de la adopción de la NIIF 15 y otros elementos no recurrentes.

Datos Financieros Históricos Seleccionados de Telefónica Panamá

El siguiente cuadro presenta los datos financieros históricos seleccionados para Telefónica Panamá. Los datos del estado de ingresos para los años que finalizaron el 31 de diciembre, 2018 y 2017 y los datos del estado de posición financiera al 31 de diciembre, 2018 indicado a continuación han sido derivados de los Estados Financieros de Telefónica Panamá incluidos en este prospecto informativo.

Estos datos son calificados en su totalidad por referencia a, y deben ser leídos en conjunto con, los Estados Financieros de Telefónica Panamá y las Notas que acompañan, "Capitalización" y "Discusión de la Gerencia y Análisis de la Condición Financiera y Resultados de Operaciones de Telefónica Panamá" incluidos en este prospecto informativo. Los resultados históricos no necesariamente son indicativos de resultados futuros de operaciones o de condición financiera.

	Para los Seis Meses Finalizados el 30 de junio,		**Para los años que finalizaron el 31 de diciembre,**	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
Datos de Estado de Ingresos	**(en miles de $)**			
Ingresos	**113,095**	**107,392**	**219,367**	**211,642**
Ingresos de contratos con clientes	112,723	107,281	219,160	210,980
Otros servicios e ingresos	371	111	207	662
Costos y gastos	**91,421**	**84,570**	**165,204**	**171,665**
Costo directo de operación y adquisición de suscriptores	36,025	39,565	77,527	79,258
Gastos personales	(8,156)	7,085	12,287	14,117
Depreciación y amortización	22,250	16,217	31,419	38,278
Pérdida debido a deterioro de activos financieros	839	45	132	–
Pérdida debido a deterioro de activos contractuales	(47)	--	(9)	–
Otros ingresos operativos	107	(277)	(398)	(584)
Otros gastos operativos	24,029	21,935	44,246	40,596
Ingreso de operaciones	**21,674**	**22,822**	**54,163**	**39,977**
Ingreso financiero	443	448	820	175
Gasto financiero	(3,164)	(2,052)	(4,244)	(4,644)
Ganancia antes de Impuestos sobre la renta	**18,953**	**21,218**	**50,739**	**35,508**
Impuesto sobre la renta	(4,626)	(5,429)	(12,245)	(9,505)
Ingreso neto	**14,327**	**15,789**	**38,494**	**26,003**

	Al 30 de Junio,		**Al 31 de diciembre,**	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
Datos de Estado de Situación	**(en miles de $)**			
Efectivo y equivalentes de efectivo	12,113	13,626	15,882	12,481
Total activos	345,043	281,569	292,048	285,284
Pasivos corrientes	96,147	89,349	97,847	96,793
Pasivos a largo plazo	115,228	57,231	78,643	69,869
Total pasivos	211,376	146,580	176,490	166,662
Total patrimonio de accionistas	129,885	134,990	115,558	118,622

	Para los Seis Meses Finalizados el 30 de junio,		Para el año que finalizó el 31 de diciembre,	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
	(en miles de $)			
Efectivo neto provisto por (utilizado en)				
Actividades operativas.....	**19,067**	**17,672**	78,004	70,423
Actividades de inversión	**(7,583)**	**(6,892)**	(29,391)	(25,804)
Actividades de financiamiento	**(15,253)**	**(9,634)**	(45,211)	(37,771)

El siguiente cuadro representa una reconciliación del ingreso neto del EBITDA de Telefónica Panamá, que se define como ingreso neto antes de la depreciación y amortización, gasto de interés e impuesto sobre la renta.

	Para los Seis Meses Finalizados el 30 de Junio,		Para el año que finalizó el 31 de diciembre,	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
	(en miles de $)			
Ingreso Neto	**14,327**	**15,789**	**38,494**	**26,003**
Depreciación y amortización.....	22,250	16,217	31,419	38,278
Gastos por intereses, neto	**2,721**	**1,604**	3,424	4,469
Impuesto sobre la renta.....	4,626	5,429	12,245	9,505
EBITDA.....	**48,684**	**39,039**	85,582	78,255

INFORMACIÓN FINANCIERA COMBINADA CONDENSADA NO AUDITADA

La información financiera combinada condensada no auditada hasta y para los seis meses terminado el 30 de junio de 2019 y al año finalizado el 31 de diciembre de 2018 se derivó de los estados financieros auditados o revisados de Cable Onda y Telefónica Panamá, para los periodos arriba mencionados.

El estado de resultados combinado condensado no auditado dan efecto a la Adquisición de Telefónica Panamá como si se hubiese completado el 31 de enero de 2018. El balance general condensado no auditado al 30 de junio de 2019 da efecto a la adquisición de Telefónica Panamá, como se define en los Bonos a continuación, como si se hubiera completado el 30 de junio de 2019. Los estados financieros combinados condensados no auditados dan efecto a la combinación de acuerdo con el método de adquisición de la contabilidad de combinaciones de negocios, y se considera que Cable Onda es el adquiriente responsable.

Esta información debe leerse junto con los estados financieros auditados y revisados de Cable Onda y Telefónica panamá y notas relacionadas para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 y para el año terminado el 31 de diciembre de 2018 que se incluyen en algún lugar de este prospecto informativo.

Los estados financieros combinados condensados no auditados reflejan ajustes preliminares estimados y la reclasificación de la información financiera histórica lo que la administración cree que se espera que tengan un impacto continuo en los resultados de la empresa combinada, son factibles y se pueden atribuir directamente a los siguientes eventos y transacciones:

- la combinación de operaciones de Cable Onda y Telefónica Panamá;
- el pago de precio de compra en efectivo al vendedor;
- el cierre de esta oferta;
- la eliminación de la tasa por el uso de marca cobrada por Telefónica España a Telefónica Panamá; y
- el efecto de cualesquiera transacciones y balances entre Cable Onda y Telefónica Panamá.

La información financiera combinada condensada no auditada es solo para fines ilustrativos. Los resultados reales pueden diferir significativamente de aquellos reflejados en la información financiera condensada no auditada por varias razones, incluidas las diferencias entre los supuestos utilizados para preparar esta información financiera y los resultados reales. No debe confiar en que la información financiera combinada condensada no auditada sea indicativa de los resultados históricos que se hubieran logrado si las empresas hubieran operado juntas en el pasado o de los resultados futuros que puede que experimente la empresa combinada.

DECLARACIÓN DE INGRESO COMBINADO CONDENSADO
Para el año que finalizó el 31 de diciembre, 2018
(Dólares en miles)
(sin auditar)

	Cable Onda	Telefónica Panamá	Reclasificaciones Nota 3		Ajustes Nota 5		Combinada
Ingreso							
Suscripciones de TV	151,616						151,616
Transmisión de Data, internet y centro de datos	172,887						172,887
Servicio de línea fija.	49,057						49,057
Proyectos y soluciones	9,041						9,041
Ingresos por contratos con clientes		219,160	(219,160)	(j)			0
Servicio móvil			205,655	(j)	(438)	(f)	205,217
Equipo móvil			13,505	(j)			13,505
Otros servicios e ingresos	5,825	207					6,032
	388,426	**219,367**	**0**		**(438)**		**607,355**
Costos y gastos							
Costos de programación y operación.	(167,363)		110,974	(a,b)			(56,389)
Costos directos de operación y adquisición de suscriptores.		(77,527)	(29,476)	(b)			(107,003)
Gastos de personal		(12,287)	(97,884)	(c)			(110,171)
Depreciación y amortización		(31,419)	(81,498)	(a)			(112,917)
Pérdidas por deterioro de activos financieros.		(132)					(132)
Pérdidas por deterioro de activos contractuales.		9					9
Otro ingreso operativo		398					398
Otros gastos operacionales		(44,246)	37,669	(d)			(6,577)
Gastos generales, de ventas y administrativos.	(193,727)		60,215	(c,d)	4,012	(a, f)	(129,500)
	(361,090)	**(165,204)**	**0**		**4,012**		**(522,282)**
Ingresos de operaciones	**27,336**	**54,163**	**0**		**3,574**		**85,073**
Ingreso financiero		820					820
Gasto financiero	(13,607)	(4,244)			(34,500)	(b)	(52,351)
Ganancia antes de impuesto sobre la renta	**13,729**	**50,739**	**0**		**(30,926)**		**33,542**
Impuesto sobre la renta	(9,553)	(12,245)			(894)	(c)	(22,692)
Ingreso neto	**4,176**	**38,494**	**0**		**(31,820)**		**10,851**
Atribuible a:							
Interés de controlador	4,379	38,494			(31,820)		11,054
Interés de no controlador	(203)						(203)
Ingreso neto	**4,176**	**38,494**	**0**		**(31,820)**		**10,851**

DECLARACIÓN DE INGRESO COMBINADO CONDENSADO
Al 30 de junio de 2019
(Dólares en miles)
(sin auditar)

	Cable Onda	Telefónica Panamá	Reclasificaciones Note 3		Ajustes Note 5		Combinación
Ingreso							
Suscripciones de TV	75,711						75,711
Transmisión de Data, internet y centro de datos	90,010						90,010
Servicio de línea fija.	23,555						23,555
Proyectos y soluciones	5,290						5,290
Ingresos por contratos con clientes		112,723	(112,723)	(j)			0
Servicio móvil			102,155	(j)	(112)	(f)	102,043
Equipo móvil			10,568	(j)			10,568
Otros servicios e ingresos	3,505	372					3,877
	198,071	**113,095**	**0**		**(112)**		**311,054**
Costos y gastos							
Costos de programación y operación.	(90,693)		58,187	(a, b)			(32,506)
Costos directos de operación y adquisición de suscriptores.		(36,025)	(13,899)	(b)			(49,924)
Gastos de personal		(8,156)	(27,344)	(c)			(35,500)
Depreciación y amortización		(22,250)	(44,288)	(a)			(66,538)
Pérdidas por deterioro de activos financieros.		(1,021)					(1,021)
Pérdidas por deterioro de activos contractuales.		(47)					(47)
Otro ingreso operativo		107					107
Otros gastos operacionales		(24,029)	20,814	(d)			(3,215)
Gastos generales, de ventas y administrativos.	(63,341)		6,530	(c,d)	2,116	(a, f)	(54,696)
	(154,034)	**(91,421)**	**0**		**2,116**		**(243,339)**
Ingresos de operaciones	**44,037**	**21,674**	**0**		**2,004**		**67,715**
Ingreso financiero		443					443
Gasto financiero	(8,720)	(3,164)			(17,250)	(b)	(29,134)
Ganancia antes de impuesto sobre la renta	**35,317**	**18,953**	**0**		**(15,246)**		**39,024**
Impuesto sobre la renta	(9,610)	(4,626)			(501)	(c)	(14,738)
Utilidad Neta	**25,707**	**14,327**	**0**		**(15,747)**		**24,287**
Atribuible a:							
Interés Controlador	25,708	14,327			(15,747)		28,749
Interés No Controlador	(1)						(2)
Utilidad Neta	**25,707**	**14,327**	**0**		**(15,747)**		**24,287**

ESTADO DE SITUACION CONDENSADO COMBINADO
Al 30 de junio de 2019
(Dólares en miles)
(sin auditar)

	Cable Onda	Telefónica Panamá	Reclasificaciones Nota 3		Ajustes Nota 5		Combinado
ACTIVOS							
Activos corrientes							
Efectivo y equivalentes de efectivo	20,142	12,113			6,367	(d, e)	38,622
Cuentas por cobrar - clientes, neto	38,730	23,526			(112)	(f)	62,144
Cuentas por cobrar a partes relacionadas		5,141					5,141
Activos contractuales		1,923					1,923
Otros cuentas por cobrar	2,573	10,742					13,315
Inventario	20,497	5,615					26,112
Gastos prepagados (corto plazo)	10,798	3,127					13,925
Adelanto Impuesto sobre la renta	2,484						2,484
	95,224	**62,187**	**-**		**6,255**		**163,666**
Activos no-corrientes							
Fondo de cesantía	832		2,006	(e)			2,838
Depósitos en garantía y otros activos	465		1,681	(e)			2,146
Inversiones en acciones de partes relacionadas.		16					16
Gastos pagados por adelantado (largo plazo)		8,975					8,975
Otros activos no corrientes		4,557	(3,687)	(e)			870
Activos por impuestos diferidos		2,056					2,056
Activos intangibles	19,994	110,022	70,923	(i)			200,939
Valor pagado en exceso del costo de los activos adquiridos	70,923		(70,923)	(i)			0
Derecho de uso de activos	33,567	47,741					81,308
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras de arrendamiento, neto	311,203	105,708					416,911
Fondo de Comercio					463,749	(e)	463,749
	436,984	**279,075**	**-**		**463,749**		**1,179.807**
Total activos	**532,208**	**341,262**	**-**		**470,004**		**1,343,473**
Pasivos corrientes							
Cuentas por pagar	48,624	41,032			(112)	(f)	89,544
Arrendamientos financieros	5,405	8,042					13,447
Cuentas por pagar a partes relacionadas		10,883					10,883
Pasivos contractuales		1,881	14,604	(k, l)			16,485
Otros gastos acumulados		12,807	(9,124)	(f, k)			3,683
Beneficio de empleados	8,012		1,882	(f)			9,894
Porción actual de préstamos a largo plazo	53,877	17,000					70,877

Depósitos de clientes	6,818						6,818
Impuesto sobre la renta por pagar	16	4,503					4,519
Ingreso diferido	7,362		(7,362)	(l)			0
	130,114	**96,148**	**-**		**-112**		**226,150**
Pasivos No-corrientes							
Arrendamientos financieros a largo plazo	28,950	42,460					71,410
Préstamos a largo plazo por pagar	24,300	63,180					87,480
Otros pasivos a largo plazo		6,830	(1,560)	(g)			5,270
Bonos por pagar, neto	183,937				600,000	(d)	783,937
Ingreso diferido	16,079						16,079
Impuesto sobre la Renta diferido	25,291	2,759					28,050
Prima de antigüedad	-		1,560	(g)			1,560
	272,302	**115,229**	**-**		**600,000**		**993,786**
Patrimonio de Accionistas							
Capital accionario	57,649	44,687			(44,687)	(e)	57,649
Reserva para adopción			(1,512)	(h)			
Ganancias retenidas	66,157	83,685	1,512	(h)	(85,198)	(e)	66,157
	123,806	**129,885**	**-**		**(129,885)**		**123,806**
Interés de no controlador	(269)						(269)
Total patrimonio de accionistas	**123,537**	**129,885**	**-**		**(129,885)**		**123,537**
Total pasivos y patrimonio de accionistas	**532,208**	**341,262**	**-**		**470,003**		**1,343,473**

Notas a los Estados Financieros Combinados No Auditados

1. Bases de presentación

Visión General

El 20 de febrero de 2019, Millicom acordó comprar el 100% de las acciones de Telefónica Móviles de Panamá, S.A. (Telefónica Panamá) de Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L. ("Telefónica Centroamérica") y Telefónica S.A. ("Telefónica"). La consumación de la compra de acciones (la "Adquisición de Telefónica Panamá") fue aprobada por el regulador correspondiente la Autoridad de Protección al Consumidor y Defensa de la Competencia ("ACODECO"). El 29 de agosto de 2019, cuando Cable Onda adquirió la totalidad del capital social de Telefónica Panamá por $593.6 millones de Telefónica.

Los estados financieros combinados condensados no auditados se han preparado suponiendo que la Adquisición de Telefónica Panamá se contabilice utilizando el método de contabilidad de adquisición con Cable Onda como entidad adquirente y Telefónica Panamá como el adquirido. Bajo el método de contabilidad de adquisición, los activos y pasivos de Cable Onda retendrán sus valores en libros y los activos y pasivos de Telefónica Panamá serán registrados a sus valores razonables medidos a la fecha de adquisición. El exceso del precio de compra sobre el valor razonable estimado de los activos netos adquiridos, si hubiese, se registrará como plusvalía. Los ajustes se prepararon como si la Adquisición de Telefónica Panamá se hubiera completado el 30 de marzo de 2019 en el caso del balance general condensado no auditado y el 1 de enero de 2018 en el caso de la cuenta de resultados combinada condensada no auditada.

El método de contabilidad de adquisición se basa en el Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") 3R, Combinaciones de negocios ("NIIF 3R"), y utiliza los conceptos de valor razonable definidos en la NIIF 13, Mediciones del Valor Razonable ("CINIIF 13"). La NIIF 3R requiere, entre otras cosas, que los activos adquiridos y los pasivos asumidos se reconozcan a sus valores razonables en la fecha de adquisición por parte del adquirente.

Los montos enumerados en la columna Reclasificaciones se hicieron para alinear mejor y eliminar diferencias en la presentación de ciertos elementos en los estados financieros de Cable Onda y Telefónica Panamá. Las reclasificaciones se hicieron caso por caso y no solo para seguir los criterios de presentación de Cable Onda o Telefónica Panamá.

Los ajustes representan las estimaciones preliminares de la administración basadas en la información disponible a la fecha de este prospecto informativo y están sujetos a cambios a medida que se disponga de información adicional y se realicen análisis adicionales. Los estados financieros combinados condensados no auditados no reflejan los posibles ajustes relacionados con las actividades de reestructuración o integración que aún no se han determinado o la transacción u otros costos posteriores a la Adquisición de Telefónica Panamá que no se espera que tengan un impacto continuo. Además, los gastos por única vez relacionados con la transacción que se anticipa que se incurrirán antes de la finalización de la Adquisición de Telefónica Panamá y las transacciones relacionadas, o de forma simultánea, no se reflejan en los estados financieros combinados condensados no auditados. A la fecha de este prospecto informativo, no hemos completado la asignación del precio de compra; Los estados financieros combinados condensados reflejan estimaciones de los mismos. (Véase la Nota 4 a continuación).

2. Políticas de Contabilidad

A la fecha de este prospecto, la administración no identificó diferencias en las políticas contables que pudieran tener un impacto significativo en la información financiera combinada condensada no auditada. Como resultado, la información financiera combinada condensada no auditada no asume ninguna diferencia en las políticas contables.

3. Ajustes de Reclasificación

Los montos listados en la columna de Reclasificaciones arriba fueron realizados para alinear mejor y para eliminar diferencias en la presentación de ciertos elementos en los estados financieros de Cable Onda y Telefónica Panamá. Estos elementos se han reclasificado en la información financiera combinada condensada no auditada, como se describe a continuación:

(a) Para reclasificar $44.3 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 ($81.5 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018) de costos de Programación y operación a Depreciación y Amortización en los estados financieros de Cable Onda.

(b) Para reclasificar $13.9 millones de costos de programación y operación compuesto por $4,756 de costos de interconexión, $5.9 millones de costos de proyectos B2B y $3,173 de costos de transmisión de datos para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019) ($29.5 millones compuesto por $11.9 millones de costos de interconexión, $9.4 millones de costos de proyectos B2B y $8.1 millones de costos de transmisión de datos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018) a Costos directos de operación y adquisición de suscriptores en el estado financiero de Cable Ondas.

(c) Para reclasificar $27.3 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 ($97.9 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018) de gastos generales, de ventas y administrativos a Gastos de personal en los estados financieros de Cable Onda.

(d) Para reclasificar $20.8 millones de Otros gastos operativos compuesto por $7.1 millones de honorarios por Servicios, $3.2 millones de Publicidad y promociones, $3.8 millones de honorarios de Consultoría, $2.5 millones de gastos Administrativos, $2.2 millones de Mantenimiento y reparaciones, $0.5 millones de Arrendamientos, $0.1 millones de Seguros y $1.4 millones de Impuestos para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 ($37.7 millones compuestos de $12.2 millones de honorarios por Servicios, $6.4 millones de Publicidad y promociones, $6.4 millones de honorarios de Consultoría, $4.4 millones de gastos Administrativos, $2.8 millones de Mantenimiento y reparaciones, $2.6 millones de Arrendamientos, $0.3 millones de Seguros y $2.5 millones de Impuestos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018) a Gastos generales, administrativos y de ventas en los estados financieros de Telefónica Panamá.

(e) Para reclasificar $3.7 millones de Otros activos no corrientes a Fondos de cesantía de $2.0 millones y Depósitos en garantía y otros activos de $1.7 millones en los estados financieros de Telefónica Panamá.

(f) Para reclasificar $1.9 millones de Otros gastos devengados a beneficios para empleados en los estados financieros de Telefónica Panamá.

(g) Para reclasificar $1.6 millones de Otros pasivos a largo plazo a la prima de antigüedad en los estados financieros de Telefónica Panamá.

(h) Para reclasificar $70.9 millones de Valor pagado en exceso del costo de adquisición de los activos adquiridos como activos Intangibles en el estado financiero de Cable Onda.

(i) Para reclasificar $112.7 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 ($219.2 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018) de Ingresos de contratos con clientes a servicios móviles de $102.2 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 ($205.7 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018) y equipos móviles de $10.6 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 ($13.5 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018) en los estados financieros de Telefónica Panamá.

(j) Para reclasificar $7.3 millones de Otros gastos devengados (pagos anticipados de los Clientes) a los pasivos del Contrato en los estados financieros de Telefónica Panamá.

(k) Para reclasificar $7.4 millones de los ingresos diferidos a los pasivos del contrato en los estados financieros de Cable Onda.

4. Asignación Preliminar de Precio de Compra

La asignación de la consideración de compra en este documento es preliminar. La asignación final del precio de compra para la Adquisición de Telefónica Panamá se determinará después de un análisis para determinar el valor razonable de todos los activos adquiridos y los pasivos asumidos, que se completarán dentro de un año después de la finalización de la Adquisición de Telefónica Panamá.

En consecuencia, los ajustes contables de la adquisición final podrían diferir sustancialmente de los importes preliminares presentados en estos estados financieros combinados condensados no auditados.

Cualquier aumento o disminución en el valor razonable de los activos adquiridos, los pasivos asumidos, en comparación con la información que se muestra en este documento, puede cambiar también la parte de la contraprestación de compra asignable a la plusvalía y podría afectar los resultados operativos de Telefónica Panamá, cuando se consoliden en Cable Onda, luego de la Adquisición de Telefónica Panamá debido a las diferencias en la asignación de la contraprestación de compra, depreciación y amortización relacionada con algunos de estos activos y pasivos.

Para propósitos informativos, la asignación de precios de compra que se incluye a continuación, nos preparamos para asumir que el valor razonable de todos los activos y pasivos adquiridos eran iguales a los valores contables. La diferencia resultante en el valor neto razonable de los activos adquiridos comparados con el valor de compra se refleja como fondo de comercio. La Compañía ha contratado a un tercero para que estime los valores razonables de los activos y pasivos adquiridos, lo que posiblemente resulte en diferencias de las suposiciones que tenían en la asignación de precio de compra.

El precio de compra fue asignado preliminarmente de la siguiente manera:

Asignación del Estado de Situación Inicial (en miles de $)	
Efectivo pagado a vendedores	**593,633**
Efectivo y equivalentes de efectivo	12,113
Cuentas por cobrar – clientes, neto	23,526
Cuentas por Cobrar a partes relacionadas	5,141
Activos contractuales	1,923
Otras cuentas por cobrar	10,742
Inventario	5,615
Gastos prepagados (corto plazo)	3,127
Inversiones en acciones de partes relacionadas.	16
Gastos pagados por adelantado (largo plazo)	8,975
Otros activos no corrientes	4,557
Activos de impuestos diferidos	2,056
Activos intangibles	110,022
Derecho de uso de activos	47,741
Propiedad, mobiliario y equipo, neto.	105,708

Plusvalía (a)	463,749
Cuentas por pagar	(41,032)
Arrendamientos financieros	(8,042)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	(10,883)
Obligaciones del contrato	(1,881)
Cuentas por pagar y otros gastos acumulados.	(12,807)
Porción actual para préstamos a largo plazo.	(17,000)
Impuesto sobre la Renta por pagar	(4,503)
Arrendamientos financieros a largo plazo	(42,460)
Préstamos a largo plazo por pagar	(63,180)
Otros pasivos a largo plazo	(6,830)
Impuesto sobre la Renta diferido	(2,759)
Activos adquiridos Neto	**593,633**

(a) Plusvalía representa el exceso del total de la contraprestación de la compra sobre el valor razonable de los activos netos subyacentes.

5. Ajustes y Suposiciones

Los estados financieros históricos se han ajustado en la información financiera combinada condensada no auditada para hacer efectivos los eventos que son (1) directamente atribuibles a la Adquisición de Telefónica Panamá, (2) de hecho factibles, y (3) con respecto a los estados financieros, se espera que tenga un impacto continuo en los resultados tanto de Cable Onda como de Telefónica Panamá.

Al término de la adquisición, cualquier transacción que se produzca entre Cable Onda y Telefónica Panamá se considerará como transacciones entre empresas. Los saldos y transacciones entre Cable Onda y Telefónica Panamá al 30 de junio de 2019 y para los períodos presentado se han eliminado como se indica a continuación.

Ajustes :

a) Refleja la eliminación de los honorarios por uso de la marca de $2.0 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019 ($3.6 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018) cobrado por Telefónica España a Telefónica Panamá, en el cual no se espera incurrir después del cierre de la Adquisición de Telefónica Panamá.

b) Representa el aumento en el gasto por intereses de $17.3 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019 ($34.5 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018) relacionado con la emisión de nueva deuda en relación con la Adquisición de Telefónica Panamá. El gasto de intereses asume una tasa de interés de 5.75% sobre la deuda total emitida (US$600.0 millones), lo que es consistente con la tasa de interés aplicable a los Bonos existentes de Cable Onda.

c) Representa el efecto del impuesto sobre la renta estimado de los ajustes . El efecto fiscal de los ajustes se calculó utilizando la tasa legal histórica del 25% vigente para los períodos presentados.

d) Representa una nueva deuda de US$600.0 millones recaudada en relación con la Adquisición de Telefónica Panamá y el correspondiente ajuste en efectivo.

e) Representa los ajustes para registrar la plusvalía ($463.7 millones), la contraprestación en efectivo que se pagará ($593.6 millones) por la adquisición de Telefónica Panamá y la remoción de las cuentas de capital de los accionistas históricos de Telefónica Panamá.

f) Representa la eliminación de transacciones entre Cable Onda y Telefónica Panamá por un monto de $0.1 millones al 30 de junio de 2019 y $438,000 millones al 31 de diciembre de 2019

Discusión de la Administración y Análisis de la Condición Financiera y Resultados de Operaciones de Cable Onda

La siguiente discusión sobre nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones debe leerse junto con nuestros estados financieros para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018 y los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y las notas al respecto incluidas en este prospecto informativo, así como la información presentada en "Datos Financieros Históricos Seleccionados de Cable Onda".La siguiente discusión contiene declaraciones prospectivas que implican riesgos e incertidumbres. Nuestros resultados reales pueden diferir materialmente de los discutidos en las declaraciones prospectivas como resultado de varios factores, incluidos los establecidos en la "Declaración de Precaución con Respecto a las Declaraciones Prospectivas" y "Factores de riesgo". **Perspectiva general**

Fundada en 1990, somos uno de los principales proveedores de televisión paga residencial, Internet de banda ancha fija y telefonía fija en Panamá, para clientes B2B. A través de nuestra marca "Cable Onda", somos el mayor proveedor de Internet de banda ancha fija en Panamá, con casi tres veces más suscriptores que el segundo proveedor más grande y el mayor proveedor de telefonía fija del país para consumidores residenciales B2C. A través de nuestra marca "TeleCarrier", también ofrecemos servicios B2B a clientes corporativos gubernamentales y pymes, que incluyen Internet fijo, soluciones en la nube, soluciones de respaldo, tercerización de operaciones y gestión del departamento de TI, proyectos de TI personalizados y ciberseguridad. Según nuestras estimaciones internas al 30 de junio de 2019, para la red HFC somos un proveedor líder de servicios de telefonía fija a nivel local. Tenemos una participación del 83.0% del mercado de TV paga con aproximadamente 344,000 clientes y una participación del 75.0% del mercado de Internet de banda ancha con aproximadamente 364,000 clientes.

A lo largo de nuestros 29 años de historia, hemos experimentado un crecimiento significativo, principalmente a través de adquisiciones estratégicas. Nuestras adquisiciones estratégicas nos han ayudado a fortalecer nuestra posición como uno de los principales proveedores de telecomunicaciones en Panamá. Nuestro crecimiento también ha sido impulsado por nuestras inversiones consistentes para mantener, expandir y actualizar nuestras capacidades de red para permitirnos ofrecer servicios avanzados de comunicaciones y entretenimiento con un alto grado de confiabilidad y satisfacción del cliente. Como resultado de estas inversiones, nuestra red actual es completamente digital, emplea el estándar DOCSIS 3.0 y el 95.0% de la red se ha actualizado a 1 Ghz de capacidad. Nuestra red también incluye más de 10,000 km de HFC y más de 5,000 km de fibra que proporcionan una cobertura de red del 54.0%. Nuestra red pasa por más de 800,000 hogares con HFC en Panamá con 53.0% o 470,000 hogares conectados.

Factores que afectan nuestros resultados de operaciones

Nuestro desempeño y los resultados de las operaciones han sido y seguirán siendo afectados por una serie de factores internos y externos. Los factores clave que han tenido o en el futuro podrían tener un efecto en los resultados de nuestras operaciones se describen a continuación.

Ingresos

Generamos ingresos principalmente a partir de tarifas asociadas con los servicios de comunicación, entretenimiento, datos e información que brindamos a nuestros clientes, tales como tarifas de uso de tiempo aire y uso de datos, tarifas de *roaming*, tarifas de interconexión, tarifas de conexión, tarifas de suscripción mensual, Internet de banda ancha, VoIP, Transmisión de datos, televisión por cable, venta de contenidos y otros servicios y ventas de equipos, nube y ICT. Generalmente buscamos aumentar nuestros ingresos a través del crecimiento de

nuestra base de clientes y la introducción de nuevos productos y servicios de valor agregado. Por lo tanto, nuestros resultados de operaciones dependen de nuestra base de clientes y del número de servicios que cada cliente utiliza.

Indicadores del crecimiento de los ingresos.

Estamos construyendo redes fijas de última generación para ofrecer servicios a consumidores y empresas. También estamos ampliando la huella de nuestra red fija de HFC, pasando a los hogares y locales comerciales y conectándolos a nuestra infraestructura.

Tenemos la intención de monetizar la inversión sustancial que hacemos en redes fijas y móviles al proporcionar conectividad segura de alta calidad, así como servicios innovadores y atractivos de valor-por-dinero que demandan los consumidores y las empresas.

Cobertura

Al 30 de junio de 2019, nuestra red doméstica fija total cubría aproximadamente 0.9 millones de hogares cubiertos, 0.8 millones de RGU y 0.1 millones de RGU inalámbricas. Nuestros clientes domésticos de B2C pueden elegir entre un conjunto completo de servicios, que incluyen televisión paga, internet y otros servicios digitales. Nuestros servicios de Televisión Paga son generalmente el primer punto de entrada en los domicilios de los clientes, lo que nos permite aumentar nuestra penetración ofreciendo Internet y otros servicios, así, que creemos que crea una fuerte afinidad con la marca. Nuestra estrategia es expandir nuestra red de HFC más rápidamente y de manera más rentable que nuestros competidores, aumentando los hogares cubiertos, relaciones con clientes e ingresos. Continuamos invirtiendo para proporcionar conectividad de banda ancha más rápida y confiable en todo el país.

En el año 2000, lanzamos Cable Onda Sports, un productor de contenido deportivo multiplataforma y diferenciador del servicio de TV Paga. Actualmente, somos propietarios de los derechos exclusivos de transmitir Cable Onda Sports en nuestro servicio de Televisión Paga. Actualmente, somos propietarios de los derechos exclusivos de transmitir Cable Onda Sports en nuestro servicio de Televisión Paga. El servicio también está disponible como un servicio de valor agregado para los suscriptores de teléfonos móviles, permitiendo el acceso al contenido a través de una aplicación para teléfonos inteligentes. Este paso representa un componente importante de nuestra estrategia para aumentar la lealtad de los clientes al ofrecer contenido exclusivo a nuestros clientes en la TV paga y una mejora significativa del valor de la marca, ya que nos diferencia de nuestros competidores y brinda a nuestros clientes lo que buscan contenido premium. Por ejemplo, a través de Cable Onda Sports, tenemos los derechos para transmitir la Copa Mundial de fútbol de FIFA y la liga de fútbol local.

El segmento de PYME, que cubre a más de 32,000 clientes, está enfocado en clientes con 30 empleados o menos y generalmente no más de una ubicación. La estrategia es similar al negocio residencial (transaccional) apalancado en la misma red, pero ofrece diferentes configuraciones de productos tradicionales, planes específicos para la empresa, SLA diferenciados y servicios de valor agregado orientados a industrias específicas (escuelas, tiendas, hoteles, bares y restaurantes, etc.)

En los segmentos corporativos y gubernamentales, la cobertura no se mide en la cantidad de viviendas cubiertas, sino en la penetración de nuestros servicios en el mercado y en la capacidad de venta cruzada y aumento de la facturación de los clientes. Basado en nuestros registros internos de gestión y estimados, creemos que tenemos una penetración significativamente alta con el Gobierno, lo cual significa que hemos sido contratados para proveer servicios substancialmente a todas las agencias gubernamentales de Panamá, sino a todas.

Gastos de capital en nuevos productos y servicios

Buscamos constantemente mejorar la calidad y aumentar la cobertura de nuestras redes de cable, lo que requiere la compra de nuevas licencias, la inversión en nuevas infraestructuras y la modernización y actualización de nuestras redes e infraestructura de TI. Incurrir en gastos de capital en última instancia aumenta nuestros ingresos y ganancias operativas, pero también disminuye nuestros flujos de efectivo de inversión, nuestro valor en libros

de propiedades, planta y equipo y activos intangibles, y aumenta los gastos de depreciación y amortización. Además, a medida que los clientes aumentan la utilización de nuestras redes, incurrimos en mayores gastos operativos, incluidos los cargos de interconexión, los costos de operación y mantenimiento de la red, los costos de empleados y de ventas, los gastos generales y administrativos.

Los gastos de capital durante los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 y 2018 de $37.9 millones y $19.4 millones, respectivamente, dieron como resultado mejoras en la calidad de nuestras redes y una mayor capacidad y cobertura, lo que atrajo a clientes adicionales. La inversión de capital del balance totalizó $73.8 millones durante los seis meses que terminaron el 30 de junio de 2019, comparado con los $64.9 millones durante los seis meses que terminaron el 30 de junio de 2018, en los cuales nosotros invertimos en activos fijos y mejoras a la red.

Los gastos de capital durante los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 de US$95.2 millones y US$85.2 millones, respectivamente, resultaron en mejoras en la calidad de nuestras redes y en una mayor capacidad y cobertura, lo que atrajo clientes adicionales.

La inversión de capital del balance totalizó $96.2 millones durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2018, comparado con $88.4 millones durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017, en el que invertimos en activos fijos y mejoras a la red.

Nuestras inversiones se mantuvieron dirigidas hace las áreas estratégicas de interés cobertura y capacidad de las redes. Típicamente, el impacto de ingresos provenientes de inversiones hechas hacia el final del año no se refleja hasta cuatro o cinco meses después a medida que aumenta la penetración de la red.

Inversiones y adquisiciones

Esperamos seguir invirtiendo en nuestros servicios y tecnología existentes de Televisión Paga, Internet fija, telefonía fija y B2B, donde creemos que podemos generar retornos atractivos. Además, podemos buscar nuevas oportunidades de licencia o adquisición donde determinemos que existe el potencial de sinergias como la mejora de la marca, la venta cruzada, el agrupamiento de servicios, el intercambio de información y las mejores prácticas sobre servicios, recursos humanos, tecnologías, estrategias de mercado y la negociación centralizada de financiamientos y contratos de suministro para equipos de redes y clientes. También podemos intentar expandir nuestra presencia a través de adquisiciones en áreas similares a nuestros negocios principales existentes, como los activos móviles, como la expansión al mercado móvil panameño a través de nuestra reciente adquisición de Telefónica Panamá. Vea “Negocios de Cable Onda — Acontecimientos Recientes”.

Si consumamos cualquier adquisición, podría ser material para nuestro negocio y requerir que incurramos en deudas adicionales. No hay garantía de que habrá financiamiento adicional cuando sea necesario o, de estar disponible, que será en condiciones satisfactorias para nosotros. Vea “Factores de Riesgo - Ciertos factores de riesgo relacionados con nuestro negocio - Es posible que no seamos exitosos en nuestras adquisiciones e inversiones en otras empresas y negocios, y, por lo tanto, es posible que no podamos implementar completamente nuestra estrategia comercial”.

Presiones competitivas y regulatorias sobre los precios.

El mercado en el que operamos es de naturaleza competitiva y esperamos que la competencia siga siendo sólida. Buscamos mantener nuestra posición de liderazgo en el mercado brindando servicios innovadores en redes rápidas y confiables, y liderando con importantes iniciativas positivas que reflejen nuestro compromiso con la sostenibilidad. Vea “Datos financieros históricos seleccionados de Cable Onda” y “Datos financieros históricos seleccionados de Telefónica Panamá” y las notas relacionadas correspondientes.

Políticas contables críticas.

Los resúmenes de nuestras políticas contables importantes se incluyen en la Nota 4 de nuestros estados financieros consolidados auditados que se incluyen en este prospecto informativo. Creemos que la aplicación coherente de estas políticas nos permite brindar a los lectores de nuestros estados financieros consolidados auditados información más útil y confiable sobre nuestros resultados operativos y condición financiera.

NIIF 9, 15 y 16

A partir del 1 de enero de 2019, adoptamos la nueva norma contable NIIF 16 que afecta principalmente la contabilidad de los arrendamientos operativos, incorporándolos a nuestro balance al valor presente de los pagos de arrendamiento restantes, descontados utilizando la tasa de endeudamiento incremental del arrendatario a partir del 1 de enero de 2019. La aplicación inicial de la NIIF 16 resultó en el reconocimiento de activos fijos adicionales de $36.8 millones y pasivos de $6.1 millones a corto plazo a $31.0 millones en largo plazo, así como un aumento de $0.6 millones en depreciación y un aumento de $0.3 millones en gastos por intereses. La aplicación de este standard tuvo un impacto en nuestro estado de flujo de efectivo. Nosotros adoptamos la norma utilizando el enfoque retroactivo modificado con el efecto acumulativo de la aplicación de la nueva norma reconocida en ganancias retenidas el 1 de enero de 2019.

También aplicamos la NIIF 15 y NIIF 9 por primera vez el 1 de enero de 2018. La implementación del NIIF 15 tuvo un impacto en nuestra rentabilidad operativa en 2018. La mayor parte del impacto en los ingresos está relacionada con el cambio en cómo reconocer los ingresos de instalación. Estos ingresos ahora se difieren a lo largo de la vida útil de un cliente, que promedia siete años. Para el periodo que finalizó el 30 de junio de 2019, nuestros ingresos disminuyeron $3.5 millones, en comparación con el periodo correspondiente del año anterior, principalmente debido a los efectos relacionados con la implementación del NIIF 15 en 2018.

Los cambios resultantes de la adopción de estas nuevas normas contables se describen en la Nota 4 de nuestros estados financieros auditados incluidos en este prospecto informativo.

Deterioro de activos financieros

Reconocemos una provisión para pérdidas crediticias esperadas en activos financieros reconocidos al costo amortizado con cambios en los ingresos y medimos la corrección del valor que surge de las pérdidas crediticias esperadas durante la vida útil del activo, si el riesgo crediticio del instrumento financiero ha aumentado significativamente a partir de reconocimiento inicial del mismo. En este sentido, si a la fecha del estado de situación financiera, el riesgo crediticio del instrumento financiero no ha aumentado significativamente a partir del reconocimiento inicial del mismo, medimos la corrección en valor que se deriva de las pérdidas para este instrumento financiero en una cantidad igual a las pérdidas crediticias esperadas en los próximos 12 meses.

Utilizamos un método simplificado para el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas en cuentas por cobrar comerciales, activos contractuales y cuentas por cobrar. Por lo tanto, no hacemos un seguimiento de los cambios en el riesgo crediticio, sino que reconocemos un ajuste basado en la experiencia con pérdidas crediticias esperadas en la fecha de cada presentación de los estados financieros consolidados. Hemos establecido una matriz de estimaciones basadas en la experiencia histórica con pérdidas crediticias, ajustada sobre la base de factores prospectivos específicos para los deudores y el entorno económico.

Consideramos que un activo financiero está en mora cuando los pagos contractuales tienen un vencimiento de 90 días. Sin embargo, en algunos casos, también podemos considerar que un activo financiero está en mora cuando la información interna o externa muestra que es poco probable que recibamos los montos contractuales pendientes en su totalidad antes de considerar las mejoras crediticias que tenemos. Un activo financiero se cancela cuando no hay una expectativa justa de recuperar los flujos de efectivo contractuales.

Deterioro de activos no-financieros

Llevamos a cabo una revisión al final de cada período contable de los valores contables de nuestros activos no financieros, con el fin de identificar disminuciones en el valor cuando los eventos o circunstancias indican que los valores registrados pueden no ser recuperables. En el caso de tal indicación y si el valor en libros excede el monto recuperable, realizamos una valoración de los activos o las unidades generadoras de efectivo a su monto recuperable, determinado como el mayor de su valor razonable, menos el costo de ventas, y su valor en uso. Los ajustes generados en relación con este elemento se aplican a los ingresos del año en que se determinan.

Evaluamos, al cierre de cada período, si hay o no signos de deterioro en el valor previamente reconocido para un activo no financiero distinto de la plusvalía, y si ha disminuido o ya no existe. En el caso de tal indicación, re-estimamos el valor de recuperación del activo y, si corresponde, revertimos la pérdida, aumentando el activo hasta su valor de recuperación, que no excederá el valor contable neto del activo antes del reconocimiento de la pérdida por deterioro del valor original, reconociendo el crédito como ingreso para ese período.

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinados, que no se cotizan en un mercado activo y se reconocen inicialmente por el importe de las notas o facturas respectivas, menos una estimación de deterioro. Las ganancias o pérdidas se aplican a los ingresos cuando las cuentas por cobrar se eliminan o se deben a deterioro.

La recuperación de estos estados financieros se analiza periódicamente y se registra una provisión por deterioro para las cuentas por cobrar consideradas como dudosas, con un cargo a los ingresos del período. Las cuentas que se consideran dudosas se deducen de la provisión por deterioro.

Inventario

El inventario se compone principalmente de materiales y equipos, que se valoran al menor costo y al valor neto de su realización. El costo del inventario está determinado por el método del costo promedio. El valor neto de realización es el precio de venta en el curso normal de las operaciones, menos los costos estimados requeridos para realizar la venta. La mercancía en tránsito se registra al costo específico de la factura.

Las pérdidas por deterioro, si las hubiera, se reconocen inmediatamente en el estado consolidado de resultados.

Provisiones

Una provisión se reconoce cuando tenemos una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un evento pasado, es probable que dispongamos de recursos para liquidar la obligación y se puede realizar una estimación confiable del monto de la obligación. El monto de las provisiones registradas se evalúa periódicamente y los ajustes requeridos se aplican a los ingresos del año.

Cuando esperamos que parte de toda la provisión sea reembolsada por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo separado, pero solo cuando el reembolso es certero. Los gastos relacionados con las provisiones se presentan en el estado consolidado de resultados, neto de reembolsos por cobrar.

Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido se determina por el método del pasivo para todas las diferencias temporales existentes entre la base impositiva de los activos, pasivos y patrimonio neto y las respectivas cifras en libros con fines financieros a la fecha del estado consolidado de situación financiera. El impuesto sobre la renta diferido se calcula teniendo en cuenta la tasa impositiva que se espera aplicar en el período en el que se espera que se realice el activo o el pasivo pagado. Los activos por impuestos diferidos se reconocen solo cuando es probable que se realicen.

Reconocemos el impuesto sobre la renta y el impuesto sobre la renta diferido en el estado de resultados.

Reconocimiento de Ingresos

Ingresos de contratos con clientes

El ingreso de contratos con clientes es reconocido cuando el control sobre los bienes o servicios ha sido transferido al cliente por una suma que refleje la retribución a la que la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios.

Ingresos de servicios de instalación

Los ingresos por servicios de instalación se reconocen a lo largo del tiempo, utilizando un método que permite establecer el nivel de finalización del servicio en la fecha del estado de situación financiera, teniendo en cuenta el cumplimiento de la obligación de desempeño.

Acontecimientos Recientes

Adquisición de Telefónica Panamá

El 29 de agosto de 2019, adquirimos la totalidad de las acciones de Telefónica Panamá por $593.6 millones, de parte de Telefónica Centroamérica, de la cual Telefónica Panamá es titular, directa e indirectamente. La Adquisición de Telefónica Panamá fue parte de la adquisición más amplia de Millicom de Telefónica Centroamérica. Telefónica Centroamérica es una plataforma de telecomunicaciones líder con presencia en cinco países de América Central (Guatemala, Nicaragua, Costa Rica, El Salvador y Panamá) y aproximadamente 12.7 millones de suscriptores.

Para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá obtuvo el 87.9%, o US$99.0 millones de sus ingresos de sus servicios de telefonía móvil, y el 9.3%, o US$11 millones de dólares de las ventas de equipos móviles. Incorporada el 13 de septiembre de 1995 como BSC de Panamá, S.A., y posteriormente renombrada como Telefónica Panamá, S.A., el 29 de diciembre de 2004, Telefónica Panamá, a través de su marca Movistar, es el líder del mercado de servicios móviles por el número de suscriptores en Panamá, atendiendo a más de 1.7 millones de suscriptores al 30 de junio de 2019, lo que representa aproximadamente el 35.9.% de la participación de mercado de los suscriptores móviles en el país según el Reporte de Inteligencia GSMA

Telefónica Panamá ofrece una amplia gama de servicios de comunicaciones móviles a nivel nacional de alta calidad para consumidores a través de planes prepagos, basados en contrato o pospago. Los clientes de prepago pagan por el servicio por adelantado a través de la compra de tiempo de aire inalámbrico y acceso a datos y no celebran contratos de servicio. Al 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá tiene más de 1.4 millones de clientes prepago móvil, lo que representa 88.0% del total de clientes móviles. Los clientes de pospago pagan tarifas mensuales recurrentes por el derecho a consumir hasta una cantidad máxima predeterminada de tiempo de aire, SMS y servicios de datos. Al 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá tenía casi 212,000 clientes móviles pospagos, lo que representa el 13.0% del total de clientes móviles y tenía 1.5 millones de suscriptores prepago, lo que representa 88.0% de la base total. Los ingresos totales de Telefónica Panamá aumentaron de $107.4 millones en 2018 a $113.1 millones en 2019, un aumento del 5.3%.

Telefónica Panamá ofrece sus servicios a través de redes 2G, 3G y 4G en todo Panamá. Al 30 de junio de 2019, la red 4G de la empresa cubría el 61.0% de la base de conexión, mientras que la red 3G cubría el 88.7% de la base de conexión con 65Mhz de espectro pareado en los 700 Mhz (20Mhz), 850 Mhz (25Mhz) y 1,900 Mhz Bandas (20 Mhz) con licencias que expiran en 2036. La extensa red 4G de Telefónica Panamá permite a Cable Onda ofrecer nuevos servicios a clientes B2C, como llamadas de video y datos de banda ancha móvil con contenido móvil más rico, como transmisión de video en vivo y servicios de roaming. Al 30 de junio de 2019, la red 3G de la empresa cubría 17.0% de la conexión; y 64.0% de los clientes móviles de Telefónica Panamá utilizaban la red 4G.

Creemos que la Adquisición de Telefónica Panamá es consistente con nuestra estrategia para aumentar el liderazgo en el mercado y mejorar nuestros servicios móviles existentes, continuar mejorando y aumentando la cobertura y la capacidad de la red móvil y fija, así como también diversificar nuestras fuentes de flujo de efectivo. Esperamos que la integración de Telefónica Panamá nos permita convertirnos en el proveedor convergente líder en el mercado con una oferta de servicios cuádruples de televisión paga, Internet de banda ancha, telefonía fija y telefonía móvil. Esperamos utilizar los ingresos netos de esta oferta para repagar los montos adeudados bajo el Contrato de Préstamo Interino entre Compañías (como se define más adelante), que fue utilizado para financiar la Adquisición de Telefónica Panamá.

Esperamos implementar el plan de despliegue de red de Telefónica Panamá en los próximos tres años, aprovechando su actual posición ventajosa en 4G para capturar el crecimiento de datos móviles al alza. Al 3º de junio de 2019, la red inalámbrica de Telefónica Panamá incluye un total de 1,011 torres, el 18.3% de las cuales son propiedad de Telefónica Panamá, y el 81.7% está arrendada por Telefónica Panamá. Aproximadamente el 79.0% del total de torres se ha actualizado a 4G.

Esta adquisición es significativa en su precio de compra y expansión del mercado. Implicará un aumento sustancial de más del 50.0% de los activos consolidados, los ingresos y los ingresos netos de la Empresa. Hemos incluido información o indicadores históricos, interinos, provisionales no auditados, informes financieros y de otro tipo para Telefónica Panamá en este prospecto informativo; sin embargo, dicha información no es necesariamente un indicador de la situación financiera y los resultados de operaciones que habrían ocurrido si esta transacción hubiera ocurrido el 31 de diciembre de 2018.

Financiamiento de la Adquisición de Telefónica Panamá

Para financiar la Adquisición de Telefónica Panamá, Millicom suscribió el Contrato de Préstamo Interino entre Compañías. Esperamos utilizarlos ingresos de esta oferta para repagar el préstamo bajo el i Contrato de Préstamo Interino entre Compañías. Ver "Uso de los Ingresos."

Resultados operativos

Seis meses terminados el 30 de junio de 2019 en comparación con seis meses terminados el 30 de junio de 2018

General

La siguiente es una breve descripción de los ingresos y gastos que se incluyen en las partidas de nuestro estado de resultados consolidado.

Suscripciones de TV. Nuestras suscripciones de televisión reflejan principalmente los ingresos generados por los servicios de TV paga que incluyen canales a pedido, canales de contenido exclusivo (es decir, Cable Onda Sports) y VOD. Existen tres tipos de cargos que componen estos ingresos, comprendidos en el cargo mensual a los clientes con suscripciones, el cargo de instalación que es un cargo por única vez y los cargos por VOD que varían según el momento en que los clientes adquieren el contenido.

Transmisión de Datos, Internet y centro de datos. El ingreso por transmisión de datos, Internet y centro de datos principalmente generado del servicio de internet de banda ancha (fibra & HFC) al mercado B2C y B2B, enlaces de datos privados y servicios de centros de datos (albergue, nube, administración de servidores (*firewalls*, ciberseguridad, entre otros).

Servicio de Línea Fija. Los ingresos reflejados en los servicios de Línea Fija generalmente provienen del servicio de telefonía fija, llamadas locales, llamadas de larga distancia y celulares nacionales e internacionales, servicios de valor agregado tales como identificador de llamadas en la televisión, restricción de llamadas, códigos de llamadas LDN y LDI**.**

Proyecto y soluciones. Los ingresos reflejados en proyectos y soluciones generalmente reflejan ingresos de grandes proyectos que involucran actividades fuera del curso ordinario de negocios, pero que también incluyen servicios tradicionales. Por ejemplo, esto incluye los ingresos de Teleradiología de CSS, un proyecto de 5 años (completado en enero de 2019), que comprende principalmente la instalación de equipos de radiología en hospitales públicos de todo Panamá, así como la construcción de la Terminal 2 del Aeropuerto Internacional de Tocumen en ciudad de Panamá (el "Proyecto de Teleradiología de la CSS"). El proyecto consiste en la construcción del terminal y la instalación y habilitación de los sistemas de seguridad y telecomunicaciones, así como la homologación con la Terminal 1. En la mayoría de estos proyectos, participamos en un consorcio con otras compañías reconocidas con experiencia significativa. Otro proyecto importante es el "Proyecto de Video Vigilancia" desarrollado por el Ministerio de Seguridad y la Policía Nacional, el cual consiste en la

implementación de un sistema de video vigilancia de circuito cerrado en Ciudad de Panamá y nos permite proporcionar a varias agencias gubernamentales de Panamá una herramienta centralizada para el manejo de imágenes y alarmas provenientes de cámaras y sensores instalados en espacios públicos en la Ciudad de Panamá.

Otros servicios e ingresos. Otros servicios e ingresos reflejan principalmente los ingresos generados por los ingresos provenientes de los servicios de interconexión, que incluyen llamadas de otros operadores que terminan en nuestra red, así como también pagos recibidos de Medcom para el uso de nuestra marca Cable Onda Sports.

El siguiente cuadro establece ciertos puntos del estado de resultados e información operativa al o para los períodos y fechas indicadas:

	Seis meses finalizados el 30 de junio,		**% Cambio**
	2019	**2018**	
		(*en miles de $*)	
Ingreso	**198,071**	**195,136**	1.5%
Suscripciones de TV	75,711	77,389	(2.2)%
Transmisión de datos, internet y centro de datos	90,010	86,323	4.3%
Servicios de voz fija	23,555	25,080	(6.1)%
Proyectos y soluciones	5,291	3,509	50.8%
Otros servicios e ingresos	3,505	2,835	23.6%
Costos y gastos	**154,034**	**150,672**	**(2.2)%**
Programación y costos operativos	90,693	79,480	12.4%
General, gastos de ventas y administrativos	63,342	71,192	(11.0)%
Ingreso de operaciones	**44,037**	**44,464**	**(0.9)%**
Gasto financiero	8,719	6,579	32.5%
Ganancia antes de impuesto sobre la renta	**35,317**	**37,885**	(7.2)%
Impuesto sobre la renta	(9,611)	(7,302)	(31.6)%
Ingresos netos	**25,707**	**30,583**	(15.9)%
Atribuible a:			
Interés de control	25,708	30,610	(16.0)%
Interés no de control	(2)	(27)	92.6%
Datos Operativos:			
RGUs B2C			
TV Paga	404,582	414,541	(2.4)%
Internet	332,302	317,898	4.53%
Telefonía	209,716	182,740	14.76%
ARPUs B2C			
TV Paga	31.60	32.22	(1.92)%
Internet	24.79	23.61	(5.02)%
Telefonía	7.82	9.49	(17.69)%
Tasa de Cancelación B2C (% mensual)			
TV Paga	1.81%	1.27%	42.31
Internet	1.71%	1.24%	38.23
Telefonía	1.80%	1.22%	47.18
RGUs B2B			
TV Paga	19,001	20,120	(5.9)%

	Seis meses finalizados el 30 de junio,		% Cambio
	2019	**2018**	
		(*en miles de $*)	
Internet	31,673	32,045	(1.2)%
Telefonía	29,832	29,953	(0.4)%
ARPUs B2B			
Total	353	361	(2.3)%
Tasa de Cancelación (% mensual)			
TV Paga	1.42%	1.16%	
Internet.....	1.73%	1.45%	
Telefonía.....	1.66%	1.23%	

Ingresos

Los ingresos totales aumentaron en 1.5%, o $2.9 millones, de $195.1 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018 a $198.1 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado del reconocimiento de $1.2 millones en ingresos del Proyecto de Video Vigilancia y el reconocimiento de $1.2 millones del proyecto "Centro de Convenciones Amador" con Construcciones Civiles Generales, S.A. (COCIGE), que está relacionado con los proyectos personalizados de IT que nosotros hemos desarrollado a través de nuestra alianza para darnos flexibilidad para entregar soluciones bajo demanda. Los ingresos por transmisión de datos, internet y centro de datos aumentaron un 4.3% durante los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019, principalmente debido a un aumento en nuestra base de suscriptores y aumentos exitosos en nuestras tarifas de servicio para nuestros segmentos residenciales, PYME y comerciales, así como a un aumento de ventas cruzadas y ventas adicionales que dieron como resultado una mejora de. Estos aumentos se vieron contrarrestados por (i) una disminución del 2.2% en las suscripciones de televisión, principalmente debido a una disminución en el uso de VOD y (ii) una disminución del 6.1% en los ingresos por servicios de línea fija, que resultaron en una disminución de $1.5 millones, debido principalmente a una disminución en los ingresos variables (minutos de tráfico). Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019, los ingresos por transmisión de datos, Internet y centros de datos representaron el 45.4% de los ingresos totales, en comparación con el 44.5% de los seis meses terminados el 30 de junio de 2018, con la participación correspondiente de las suscripciones de TV en la mezcla correspondiente cayendo a 38.2% desde 39.0% en los mismos periodos respectivos. Los ingresos por servicios de línea fija como parte de los ingresos totales disminuyeron del 12.6% en los seis meses terminados el 30 de junio de 2018 al 11.9% en los seis meses terminados el 30 de junio de 2019.

Programación y costos operativos

Programación y costos operativos aumentaron en un 12.4% o $11.2 millones de $79.5 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2018 a $90.7 millones para los seis meses que terminaron el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de incrementos en nuestra base de clientes, lo cual incrementó nuestros costos de programación, y gastos de depreciación. Como porcentaje de ingresos, programación y costos administrativos aumento a 45.8% para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019, de 40.7% para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2018.

Gastos generales, de ventas y administrativos

Gastos generales, de ventas y administrativos disminuyeron en 11.0%, o US$7.9 millones, para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019 a $63.3 millones de $71.2 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2018. La disminución en gastos generales, de ventas y administrativos fue principalmente un resultado de la implementación de nuestro nuevo plan de eficiencia que comenzó en marzo de 2019 y continúa hasta fin de este año, que se centró principalmente en la optimización y reducción de gastos de personal. Como porcentaje de los ingresos, los gastos generales, de ventas y administrativos disminuyeron del 36.5% para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018 al 32.0% para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019.

Ingreso de operaciones

El ingreso de operaciones disminuyó en un 1.0% o $0.4 millones de US$44.4 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2018 a $44.0 para los seis meses que terminaron el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de los aumentos en ingresos de $2.9 millones y aumentos de los costos operativos y de programación de 14.1% o $11.2 millones. Los costos operativos y de programación son incurridos para aumentar la capacidad para aumentos esperados en la base de suscriptores, y se deprecian posteriormente, sin embargo, el impacto en los ingresos de dichas inversiones realizadas hacia el final del año anterior se refleja cuatro o cinco meses después a medida que aumenta la penetración de la red. Nuestro margen operativo aumentó de 22.8% para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2018 a 22.2% para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019. La variación de año a año fue principalmente impulsada por un aumento en ingresos de proyectos y soluciones, y un aumento en depreciación.

Gasto financiero

El gasto financiero, el cual incluye gastos de interés, neto de ingreso de interés, aumentó en un 32.5% o $2.1 millones, de US$6.6 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2018 a $8.7 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de nuestro endeudamiento para cubrir los costos de transacción relacionados con capital de trabajo y adquisiciones de activos.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta aumentó en un 31.6% o US$2.3 millones a US$9.6 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019, de US$7.3 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2018, principalmente como resultado del aumento de $2.1 millones en gastos financieros, que hizo disminuir nuestros impuestos netos. La tasa efectiva de impuesto para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019 fue de 27.2% comparado con 19.3% para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2018.

Ingreso neto

El ingreso neto disminuyó en un 15.9%, o $4.5 millones de $30.6 millones, para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2018 a $25.7 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019, [principalmente debido al aumento en ingresos provenientes de transmisión de datos, internet y centro de datos, proyectos y soluciones de ingresos, parcialmente contrarrestada por la disminución en los ingresos variables de televisión y telefonía fija. El aumento en nuevo ingreso neto también fue impulsado por la disminución de gastos generales, de venta y administrativos y el aumento del impuesto sobre la renta.]

El año que finalizó el 31 de diciembre de 2018 comparado con el año que finalizó el 31 de diciembre de 2017

El siguiente cuadro establece ciertos puntos del estado de resultados e información operativa en o para los períodos y fecha indicadas:

	Año que finalizó el 31 de diciembre,		
	2018	**2017**	**% Cambio**
	(*en miles de US$*)		

	Año que finalizó el 31 de diciembre,		
	2018	**2017**	**% Cambio**
	(*en miles de US$*)		
Ingreso	**388,426**	**374,110**	**3.8%**
Suscripciones de TV	151,616	149,734	1.3%
Transmisión de datos, internet y centro de datos	172,887	160,986	7.4%
Servicios de línea fija	49,057	49,862	(1.6)%
Proyectos y soluciones	9,041	7,156	26.3%
Otros servicios e ingresos	5,825	6,372	(8.6)%
Costos y gastos	**361,090**	**282,172**	**28.0%**
Programación y costos operativos	167,363	145,802	14.8%
General, gastos de ventas y administrativos	193,727	136,370	42.1%
Ingreso de operaciones	**27,336**	**91,938**	**(70.3)%**
Gasto financiero	13,607	12,692	7.2%
Ganancia antes de impuesto sobre la renta	**13,729**	**79,246**	**(82.7)%**
Impuesto sobre la renta	(9,553)	(20,647)	(53.7)%
Ingreso neto	**4,176**	**58,599**	**(92.9)%**
Atribuible a:			
Interés de control	4,379	58,743	(92.5)%
Interés de no control	(203)	(144)	41.0%
Datos Operativos B2C:			
RGUs			
TV Paga	416,924	399,109	4.5%
Internet	329,232	292,667	12.5%
Telefonía	199,551	164,864	21.1%
ARPU			
TV Paga	28.74	26.69	(3.2)%
Internet	23.48	23.51	(0.1)%
Telefonía	8.68	10.49	(17.3)%
Tasa de Cancelación (% mensual)			
TV Paga			
HFC	1.41%	1.34%	
MMDS	1.86%	1.56%	
DTH	2.50%	2.25%	
Internet			
HFC	1.42%	1.24%	
Internet inalámbrica	1.85%	1.33%	
Telefonía	1.45%	1.36%	
Datos Operativos B2B			
RGUs			
TV Paga	19,534	19,568	(0.1)%
Internet	32,164	31,285	2.8%
Telefonía	29,940	29,763	0.6%
ARPUs			
Total	345	385	(10.4)%
Tasa de Cancelación (% mensual)			
TV Paga	1.35%	1.49%	

	Año que finalizó el 31 de diciembre,		
	2018	**2017**	**% Cambio**
	(***en miles de US$***)		
Internet	1.53%	1.78%	
Telefonía	1.35%	1.54%	

Ingresos

El ingreso total aumentó 3.8%, o US$14.3 millones, de US$374.1 millones para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2017 a US$388.4 millones para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2018, principalmente como resultado de un aumento en nuestra base de clientes y aumentos exitosos en nuestras tarifas de servicio para nuestros segmentos residencial, SME y comercial de conformidad con el aumento de las ventas estratégicas de VAS. Los ingresos por proyectos y soluciones aumentaron 26.3%, de US$7.2 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2017 a US$9.0 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, de los cuales el 72.0% se debe principalmente a un aumento en proyectos únicos, tal como el Proyecto de Videovigilancia. Este aumento en proyectos y soluciones fue compensado por una disminución del 32.0% en el Proyecto de Tele-radiología de CSS que fue en su último año y, como tal, solo cobramos por el mantenimiento del equipo instalado, mientras que, en años anteriores, también obtuvimos ingresos por los cargos de instalación y equipo.

Los ingresos por transmisión de datos, internet y centro de datos aumentaron un 7.4% para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018, mientras que los ingresos por suscripciones de televisión aumentaron un 1.3% y los ingresos por servicios de línea fija cayeron un 1.6%. El aumento en los ingresos por transmisión de datos, Internet y centros de datos se deben principalmente al incremento en el consumo de internet junto a la disminución de abandono y un incremento en ARPU. La transmisión de datos, Internet y centros de datos representaron el 44.5% de los ingresos totales en 2018, en comparación con el 43.0% en 2017, mientras que los ingresos de las suscripciones de televisión representaron el 39.0% del total de los ingresos en 2018, en comparación con el 40.0% en 2017. Los ingresos por servicios de línea telefónica representaron el 12.6% de los ingresos totales en 2018, en comparación con el 13.3% en 2017.

Programación y costos operativos

Costos de programación y operativos aumentaron en un 14.8% o $21.6 millones para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2018 a US$167.4 millones de US$145.8 millones para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2017. Este aumento se debió principalmente a el aumento en la depreciación de los activos fijos y los CPE que se adquirieron para el crecimiento futuro de RGU y el incremento en nuestra base de clientes y los costos asociados de programación. El saldo restante del aumento en los costos de programación y operación se debió al aumento en los costos de adquisición de contenido, que incluye la adquisición de nuevos canales. Como porcentaje de ingresos, los costos de programación y costos operativos aumentaron a 43.1% para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2018, de 39.0% en el 2017.

Gastos generales, de ventas y administrativos

Gastos generales, de ventas y administrativos aumentaron en un 42.1%, o US$57.3 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018 a $193.7 millones de US$136.4 millones para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2017. El aumento en gastos generales, de ventas y administrativos fue atribuible principalmente a los costos de adquisición incurridos al nivel de Cable Onda relacionados con la adquisición de Millicom. Estos gastos no son recurrentes y no se espera que continúen ocurriendo en el futuro.

Ingreso de operaciones

A pesar del crecimiento de 3.8% en los ingresos, los ingresos por operaciones disminuyeron en 70.3% para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, principalmente debido a un aumento de costos y gastos de 28.0%. Como se mencionó anteriormente, los aumentos en general, los gastos de ventas y administrativos se debieron

principalmente a los gastos no recurrentes atribuibles a los costos de adquisición relacionados con nuestra adquisición por parte de Millicom, y el aumento en los costos de programación y operación muestra una depreciación de las inversiones realizadas en activos fijos y CPE es necesario para mantener una base de clientes en crecimiento.

Gasto financiero

El gasto financiero, aumentó en un 7.2% o $0.9 millones de $12.7 millones para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2017 a $13.6 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2018. Este aumento fue principalmente impulsado por un aumento en gastos financieros relacionados con nuestra adquisición por Millicom.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta disminuyó en un 53.7% o $11.1 millones, de $20.6 millones para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2017 a $9.6 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, debido principalmente a menores ingresos antes de impuestos. La tasa de impuestos efectiva para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2018 fue 69.6% comparado con 26.1% para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2017.

Ingreso neto

El ingreso neto disminuyó en 92.9% o US$54.2 millones de US$58.6 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2017 a US$4.2 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018,, como resultado de costos asociados con nuestra adquisición por parte de Millicom, lo que incluyó honorarios de consultoría, indemnizaciones por despidos, bonos especiales y otros costos.

Liquidez y recursos de capital

Históricamente hemos confiado, y en el futuro tenemos la intención de seguir contando principalmente con el efectivo de las operaciones y los bonos externos y financiamientos bancarios para financiar nuestras operaciones, gastos de capital y requisitos de capital de trabajo.

Creemos que nuestras fuentes de liquidez son suficientes para nuestros requisitos actuales y para los próximos 12 meses. Si bien creemos que deberíamos poder cumplir con nuestras obligaciones de servicio de la deuda y financiar nuestros requisitos operativos en el futuro a través del flujo de efectivo de nuestras operaciones, podemos buscar financiamiento adicional en los mercados de capital de vez en cuando, dependiendo de las condiciones del mercado y de nuestra situación financiera. Tenemos la intención de seguir centrándonos en las inversiones en propiedad, sistemas y equipos (activos fijos) y en la administración del capital de trabajo, incluida la recopilación oportuna de cuentas por cobrar y la administración eficiente de las cuentas por pagar.

Gastos de capital

Nuestros gastos de capital en propiedades, planta y equipo, licencias y otros activos intangibles por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 ascendieron a US$95.2 millones y US$85.2 millones, respectivamente, que incluyen para el 2018, $85.2 millones para equipo técnico (red central, CPE e instalación) y $4.5 millones para mejoras de construcción, $1.4 millones para transporte de equipo y $1.3 millones para equipo de oficina.

Flujos de efectivo

El cuadro a continuación establece nuestros flujos de efectivo para los períodos indicados:

	Seis meses que finalizaron 30 de junio,		Año que finalizo el 31 de diciembre,	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
	(en miles de US$)			
Neto efectivo proporcionado de actividades operativas.....	53,577	63,974	109,773	130,206
Neto efectivo proporcionado por (utilizado) por actividades de inversión	(38,339)	(64,932)	(96,153)	(88,364)
Neto efectivo proporcionado por utilizado por actividades de financiamiento	(1,581)	8,820	(13,567)	(44,289)
Neto (disminución) aumento en efectivo y equivalentes de efectivo.....	**13,656**	**27,265**	**53**	**2,448**
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período.....	20,142	33,698	6,486	6,433

Seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019 y 2018

Para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019, el efectivo proporcionado por las actividades operativas fue de US$53.6 millones comparado con US$63.9 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2018. La disminución fue principalmente debido al aumento en cuentas por pagar y beneficios de empleados.

[Para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019, el efectivo proporcionado por las actividades de inversión fue US$38.3 millones comparado con US$64.9 millones para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2018, principalmente debido a la adquisición de activos fijos.]

[Para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019, el efectivo utilizado en actividades de financiamiento fue US$1.6 millones comparado con US$8.8 millones provistos para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019, debido principalmente a la disminución del uso de arreglos financieros y repago de préstamos respaldado por la generación de flujo de efectivo durante este periodo.

Para los seis meses que finalizaron el 30 de junio de 2019, el efectivo y equivalentes de efectivo disminuyeron US$13.5 millones. Teníamos efectivo al cierre de US$20.1 millones al 30 de junio de 2019, en comparación con los US$33.7 millones al 30 de junio de 2018, debido principalmente al repago de ciertos préstamos y otros costos dentro del curso ordinario de las operaciones.

Años que finalizaron el 31 de diciembre de 2018 y 2017

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, el efectivo provisto por las actividades operativas fue de US$109.8 millones en comparación con los US$130.2 millones del año terminado el 31 de diciembre de 2017. La disminución se debió principalmente a los pagos a los ejecutivos clave después de la adquisición de Millicom.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, el efectivo utilizado por las actividades de inversión fue de US$96.2 millones en comparación con los US$88.4 millones del año terminado el 31 de diciembre de 2017, principalmente debido a la inversión en red central y CPE (US$4.6 millones) y nuevos centros logísticos (US$1.3 millones) para mejorar la eficiencia de respuesta a los daños de la red y reducir el tiempo de instalación del cliente, con el objetivo de mejorar nuestra rotación.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, el efectivo utilizado por las actividades de financiamiento fue de US$13.6 millones en comparación con los US$44.3 millones del año terminado el 31 de diciembre de 2017. El

cambio en efectivo utilizado para las actividades de financiamiento durante el año terminado el 31 de diciembre de 2018 es principalmente debido al pago de la deuda y la nueva deuda contraída y una disminución en los dividendos pagados a los accionistas.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, el efectivo y equivalentes de efectivo aumentaron en US$0.1 millones. Tuvimos el cierre de efectivo y equivalentes de efectivo de US$6.5 millones al 31 de diciembre de 2018, en comparación con los US$6.4 millones al 31 de diciembre de 2017

Arreglos de financiamiento

Perspectiva general

Nuestro endeudamiento total pendiente y otros financiamientos para los años finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 fue de US$261.3 millones y US$232 millones, respectivamente. A el 3 de junio de 2019 hemos consolidado un total de $262.1 millones de Nuestro gasto por intereses por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 fue de US$13.6 millones y US$12.7 millones, respectivamente.

Financiamiento de Bonos

De conformidad con la Resolución No. 479-15 del 3 de agosto de 2015, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá autorizó nuestra emisión de hasta US$200 millones en bonos corporativos de los cuales se emitieron US$185 millones (los "Bonos 2025"). La tasa de interés del cupón de los Bonos 2025 se fija en 5.75%, y los intereses deben pagarse trimestralmente el 3 de marzo, 3 de junio, 3 de septiembre y 3 de diciembre. El capital se paga solo al vencimiento el 3 de septiembre de 2025. El monto principal pendiente al 31 de diciembre de 2018 era de US$185 millones.

Los Bonos 2025 contienen convenios habituales que restringen nuestra capacidad de incurrir en deudas, constituir gravámenes, realizar pagos restringidos y realizar ventas de activos, y nos requiere mantener un apalancamiento de 3.0x. Los Bonos 2025 están garantizados por todas nuestras acciones emitidas y en circulación que se han transferido como colateral a BG Trust, Inc. como fiduciario de garantía a fin de garantizar nuestras obligaciones de pago en virtud de los Bonos 2025.

Recientemente solicitamos ciertas modificaciones a los términos y condiciones que rigen a nuestros Bonos de 2025 para aumentar la proporción de apalancamiento de 3.0 a 4.0 veces y para cumplir con las definiciones de “EBITDA” y “Endeudamiento” a las definiciones del paquete de convenio general de Millicom, que incluyen ciertos ajustes relacionados al impacto de la NIIF 16. Ver “Factores de Riesgo— Ciertos factores de riesgo relacionados con nuestro negocio — Cambios en los estándares contables podrían afectar adversamente nuestros resultados financieros.” También hemos solicitado que los titulares de los Bonos de 2025 (i) renuncien temporalmente a los convenios de los Bonos de 2025 hasta que las enmiendas sean aprobadas formalmente por la SMV y (ii) liberen completamente nuestras acciones del fideicomiso colateral que garantiza los Bonos de 2025.

Las enmiendas a los Bonos 2025 requieren la aprobación de al menos el 51.0% de los tenedores de los Bonos 2025, mientras que la liberación de las acciones del fideicomiso de garantía requiere la aprobación de parte de los Tenedores Requeridos. El 5 de junio de 2019, los Tenedores Requeridos acordaron renunciar a los convenios y a proceder con las enmiendas a los términos de los Bonos 2025, incluyendo la liberación de las acciones del fideicomiso de garantía. Estas enmiendas fueron aprobadas por la SMV mediante la Resolución SMV No. 236-19 de 17 de junio de 2019.

De lo contrario, actualmente estamos cumpliendo con todos esos convenios.

Financiamiento bancario

Tenemos líneas de crédito para requerimientos de capital de trabajo de hasta un monto agregado de US$153.03 millones, de los cuales hemos retirado US$78.2 millones y tenemos tasas de interés anuales que oscilan entre 3.00% y 4.74%. Estos acuerdos de financiamiento contienen convenios generales afirmativos y negativos. Al 30 de junio de 2019, nos encontrábamos en cumplimiento de dichos convenios.

El 11 de febrero de 2015, obtuvimos una línea de crédito renovable con el Banco Nacional de Panamá de hasta $25.0 millones, enmendada el 23 de junio de 2015 para aumentar el monto hasta $ 40.0 millones y enmendada el 22 de noviembre de 2016 hasta $ 37.0 millones. El 28 de diciembre de 2017, nosotros retiramos $24.3 millones, s de esta facilidad crediticia. con intereses mensuales pagaderos en diciembre de 2020., los cuales fueron formalizados en una línea de crédito de tres años con el Banco Nacional de Panamá. Al 30 de junio de 2019, se adeudaban US$24.3 millones de la facilidad crediticia.

El 28 de julio de 2014, obtuvimos una facilidad de crédito rotativa con The Bank of Nova Scotia de hasta US$8 millones, que se modificó el 5 de diciembre de 2014 para aumentar la cantidad hasta US$26 millones, y el 10 de febrero de 2015 para aumentar la cantidad hasta US$41 millones con pagos mensuales de intereses. Al 31 de diciembre de 2018, se adeudaban US$24 millones en la facilidad crediticia. En 2019, solicitamos un desembolso adicional de la facilidad de crédito, y al 30 de junio de 2019 habían $39.3 millones pendientes de pago en la facilidad de crédito.

En 31 de julio de 2008, obtuvimos una línea de crédito renovable con The Bank of Nova Scotia de hasta $4 millones. La línea de crédito fue enmendada el 11 de agosto de 2008 para aumentar el monto hasta $7 millones, el 10 de octubre de 2012 para aumentar el monto hasta $10 millones, el 30 de enero de 2013 para aumentar el monto hasta $13 millones y el 5 de diciembre de 2014 para reducir el monto a $5 millones. Al 31 de diciembre de 2018, había $203,000 pendientes en la línea de crédito, que exclusivamente se utilizaron para propósitos de intercambio (carta de emisión crédito contingente). En 2019 solicitamos una carta de crédito contingente de la facilidad crediticia y al 30 de junio de 2019 había $278,000 pendientes en la línea de crédito.

En agosto de 2018, obtuvimos otra línea de crédito no garantizada de Banco General, S.A. de hasta US$15 millones. Al 30 de junio de 2019, adeudábamos US$13.8 millones de la facilidad crediticia.

En agosto de 2019 obtuvimos otra línea de crédito no garantizada del Banco Nacional de Panamá S.A. por un monto de $75 millones y una línea de crédito adicional no garantizada de The Bank of Nova Scotia, también por $75 millones adicionales, cada uno con pagos mensuales de intereses pagaderos en noviembre, febrero, mayo, agosto que vencen en agosto de 2024. A la fecha de este prospecto informativo, estos préstamos han sido desembolsados en su totalidad y tenemos $150 millones pendientes bajo estas dos líneas de crédito bajo estas dos facilidades de crédito. Ambas facilidades de crédito contienen obligaciones generales de hacer y no hacer, incluyendo un contrato con un requisito de mantenimiento de deuda que no exceda del 4.0x deuda a EBITDA.

En agosto de 2019, firmamos el Contrato de Préstamo Interino entre Compañías por la suma de $420 millones para financiar la Adquisición de Telefónica Panamá. Este préstamo vence el 12 de noviembre de 2019 y tiene una tasa de interés del 4.0% que vence en la fecha de vencimiento.

Transacciones derivadas

Dado que nuestra moneda funcional es el dólar estadounidense y aproximadamente el 90.0% de nuestro endeudamiento está sujeto a tasas de interés fijas, históricamente, no hemos realizado transacciones de derivados con fines de cobertura, ya que no ha habido una necesidad comercial comercialmente razonable de realizar dichas transacciones. En la medida en que nuestras necesidades comerciales evolucionen, podemos cubrir ciertas obligaciones a través de derivados, pero no podemos asegurarle que ese será el caso. En cumplimiento de las políticas de tesorería de Millicom, tales actividades de cobertura, si las hubiera, se realizarían bajo la dirección del equipo de tesorería de Millicom con liquidación local.

Obligaciones contractuales

En el curso ordinario de los negocios, asumimos varias obligaciones contractuales que pueden requerir pagos futuros en efectivo. Los compromisos significativos para futuras obligaciones en efectivo incluyen acuerdos de préstamo y arrendamientos operativos. Los cuadros a continuación resumen, por vencimiento restante, nuestras obligaciones contractuales significativas en efectivo al 31 de diciembre de 2018. Los montos en este cuadro reflejan la obligación contractual mínima en virtud de contratos legalmente ejecutables con términos que son fijos y determinables. Como las NIIF 16 no entraron en vigencia hasta el 1 de enero de 2019, nuestras obligaciones de

arrendamiento operativo no se reflejan en nuestros balances de situación consolidados para el año finalizado el 1 de diciembre de 2018 de acuerdo con las NIIF 16. Vea “Factores de Riesgo - ciertos factores de riesgo relacionados con nuestro negocio - Los cambios en los estándares contables podrían afectar adversamente nuestros resultados financieros" para una discusión sobre cómo la adopción de las NIIF 16 podría impactar nuestros resultados financieros.

Tenemos varias obligaciones contractuales para realizar pagos futuros. El siguiente cuadro resume nuestras obligaciones bajo estos contratos, vencidas por período al 31 de diciembre de 2018.

	Dentro de 1 año	**Dentro de 1-3 años**	**Dentro de 3-5 años**	**Después de 5 años**	**Total**
	(en miles de US$)				
Deuda y Otros financiamientos [1]	39,000	38,087	-	184,255	261,342
Compromisos de interés futuro [2]	13,112	22,695	21,570	18,882	76,259
Arrendamientos operativos.....	7,643	14,487	9,268	21,001	52,399
Total.....	**59,755**	**75,269**	**30,838**	**224,138**	**390,000**

(1) Para obtener más información relacionada con nuestras obligaciones contractuales, consulte la Nota 23 a nuestros estados financieros auditados.

(2) Los compromisos de intereses futuros después de las comisiones de financiamiento amortizadas sobre nuestra deuda de tasa variable se calculan utilizando las tasas vigentes para la deuda de tasa variable al 31 de diciembre de 2018.

Creemos que podremos cumplir con nuestras obligaciones contractuales a medida que se venzan a través del mantenimiento de niveles de efectivo adecuados. Esperamos mantener niveles adecuados de efectivo a través de los resultados operativos, préstamos. También contamos con varios mecanismos de endeudamiento para satisfacer las necesidades de liquidez a corto y largo plazo.

Arreglos fuera de balance

Actualmente no tenemos ningún acuerdo fuera del balance. Ver Nota 17 de nuestros estados financieros auditados.

Divulgaciones cualitativas y cuantitativas sobre riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los valores razonables de los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en los precios de mercado. En nuestro caso, nuestros instrumentos financieros afectados por riesgos de mercado incluyen nuestras facilidades de crédito existentes. No celebramos contratos de derivados para cubrir riesgos de mercado.

Las estimaciones de valor razonable se realizan en una fecha específica basada en estimaciones de mercado e información sobre instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan ninguna prima o descuento que pueda resultar de ofrecer un instrumento financiero particular para la venta en una fecha determinada. Estas estimaciones son de naturaleza subjetiva, involucran incertidumbres y asuntos de juicio significativo, y por lo tanto, no se pueden determinar con precisión. Cualquier cambio en los supuestos podría afectar significativamente las estimaciones.

Nuestra administración considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en nuestros estados financieros se aproximan a su valor razonable.

Para obtener más información sobre nuestro riesgo de mercado y mediciones del valor razonable, consulte las Notas 24 y 25 de nuestros estados financieros auditados.

Discusión y Análisis de la Gerencia sobre la Situación Financiera y los Resultados de las Operaciones de Telefónica Panamá

La siguiente discusión sobre la situación financiera y los resultados de las operaciones de Telefónica Panamá debe leerse junto con los Estados Financieros de Telefónica Panamá y las Notas al respecto incluidas en otra parte de este prospecto informativo, así como la información presentada en “Información financiera y de otro tipo histórica seleccionada de Telefónica Panamá.

La siguiente discusión contiene declaraciones prospectivas que implican riesgos e incertidumbres. Los resultados reales de Telefónica Panamá pueden diferir materialmente de los discutidos en las declaraciones prospectivas como resultado de varios factores, incluidos los establecidos en las secciones tituladas "Declaración de precaución con respecto a las declaraciones prospectivas" y "Factores de riesgo".

Descripción general

Telefónica Panamá es uno de los principales proveedores de telefonía móvil en Panamá, centrándose en el servicio de telefonía móvil, los servicios de llamadas de larga distancia nacionales e internacionales y la venta de teléfonos celulares necesarios para la prestación de servicios de telefonía celular. Incorporada el 13 de septiembre de 1995 como BSC de Panamá, S.A. y posteriormente renombrada Telefónica Panamá, S.A. el 29 de diciembre de 2004, Telefónica Panamá, a través de su marca Movistar, es uno de los líderes del mercado móvil por número de suscriptores en Panamá que atiende a más de 1.6 millones de suscriptores al 31 de diciembre de 2018, lo que representa aproximadamente 35.7% participación de mercado de suscriptores móviles en el país basados en el Reporte de Inteligencia GMS. Al 30 de junio de 2019, atendimos a 1.7 millones, lo que representaba una cuota de mercado del 35.9% de los suscriptores móviles. Telefónica Panamá ofrece una amplia gama de servicios de comunicaciones móviles a nivel nacional de alta calidad a los consumidores a través de planes prepagos, por contrato o pospagos. Los clientes prepagos pagan por el servicio por adelantado mediante la compra de tiempo aire inalámbrico y acceso a datos y no celebran contratos de servicio.

Telefónica Panamá posee una licencia móvil y otra licencia para la prestación de servicios FWA, VAS y TV paga. La licencia móvil se renovó en 2016 por un período de 20 años y le permite a Telefónica Panamá operar espectro en un espectro de 700 MHz (20 MHz), espectro de 850 MHz (25 MHz) y espectro de 1,900 MHz (20 MHz). Telefónica Panamá también ofrece servicios de mercados B2C y B2B mediante la marca Movistar. Para el segmento de B2C, ofrece banda ancha y servicios móviles a través de planes prepago y pospago. Los servicios ofrecidos al segmento B2B incluye banda ancha, soluciones TIC, servicios de telefonía fija y móvil a clientes corporativos.

La adquisición de Telefónica Panamá se cerró el 29 de agosto de 2019. La adquisición de Telefónica Panamá es parte de la adquisición más amplia de Millicom de Telefónica Centroamérica, que es una plataforma de telecomunicaciones líder con presencia en cinco países centroamericanos (Guatemala, Nicaragua, Costa Rica, El Salvador y Panamá) y aproximadamente 12,7 millones de suscriptores. Creemos que la adquisición de Telefónica Panamá es consistente con nuestra estrategia para aumentar el liderazgo del mercado, mejorar nuestros servicios móviles existentes, continuar mejorando y aumentar la cobertura y capacidad de redes móviles y fijas, así como diversificar nuestras fuentes de flujo de efectivo. Esperamos que la integración de Telefónica Panamá nos permita convertirnos en el proveedor convergente líder en el mercado con una oferta cuádruple de servicios de televisión paga, Internet de banda ancha, telefonía fija y telefonía móvil. Esperamos utilizar los ingresos netos de esta oferta

para pagar los préstamos del Acuerdo de Préstamo Puente Entre compañías que se utilizó para financiar la adquisición. Esperamos desplegar el plan de despliegue de red de Telefónica Panamá en los próximos 3 años, aprovechando su posicionamiento ventajoso actual en 4G para capturar el crecimiento positivo de los datos móviles en Panamá.

Ingresos

Telefónica Panamá genera ingresos principalmente de contratos con clientes para servicios de telecomunicaciones, compuestos principalmente por ingresos de tráfico, tarifas de roaming, tarifas de interconexión y otros servicios de valor agregado, como servicios de datos (incluidos mensajes de texto, mensajes bi-direccionales y backtones). Telefónica Panamá también genera ingresos por la venta de bienes como teléfonos celulares y accesorios. Los productos y servicios se pueden vender por separado o conjuntamente en paquetes comerciales.

Indicadores del crecimiento de los ingresos.

La monetización de datos sigue siendo un impulsor clave del crecimiento de los ingresos, respaldado por la expansión de la red móvil LTE. Los productos ofrecidos son muy competitivos y relevantes para las tendencias de los clientes, especialmente debido al alto uso de datos en el mercado Panameño. Telefónica Panamá se centra principalmente en el crecimiento y el aumento de ARPU basado en la venta adicional a planes de mayor valor que ofrecen capacidades de datos más altas que están disponibles en los tipos recurrentes de cargos (plan previo) y planes mensuales (aviones libres) que brindan un flujo de ingresos más constante.

Presiones competitivas y regulatorias sobre los precios

El mercado en el que opera Telefónica Panamá es de naturaleza competitiva, y esperamos que la competencia siga siendo sólida. Consulte “Información financiera y otra información histórica seleccionada de Telefónica Panamá” y “Información financiera y otra información histórica seleccionada de Telefónica Panamá” y las notas relacionadas a la misma.

Políticas contables críticas

Los resúmenes de las políticas contables significativas de Telefónica Panamá se incluyen en la Nota 4 a los Estados Financieros Auditados de Telefónica incluidos en este prospecto informativo. Creemos que la aplicación coherente de estas políticas permite a Telefónica Panamá proporcionar a los lectores de los Estados financieros auditados de Telefónica información más útil y confiable sobre sus resultados operativos y su situación financiera.

NIIF 9, 15 y 16

A partir del 1 de enero de 2019, Telefónica Panamá adoptó la nueva norma contable NIIF 16 que afecta principalmente la contabilidad de los arrendamientos operativos, llevándolos al balance general al valor presente de los pagos de arrendamiento restantes, descontados utilizando la tasa de interés incremental del arrendatario a partir de 1 de enero de 2019. La aplicación inicial de la NIIF 16 resultó en el reconocimiento de activos fijos adicionales de $52.9 millones, y pasivos a largo plazo de $39.3 millones y pasivos a corto plazo de $13.6 millones. Telefónica Panamá adoptó el estándar utilizando el enfoque retrospectivo modificado con el efecto acumulativo de aplicar el nuevo estándar reconocido en utilidades retenidas al 1 de enero de 2019.

Telefónica Panamá aplicó la NIIF 15 y la NIIF 9 por primera vez el 1 de enero de 2018. La implementación de la NIIF 15 tuvo un impacto en su rentabilidad operativa en 2018, específicamente el registro de activos

contractuales, que según la NIIF 15 condujo a una aceleración en el reconocimiento de ingresos por la venta de equipos, y la activación y diferimiento de costos incrementales relacionados con la obtención de contratos, que según la NIIF 15 representaron un aplazamiento en el registro de los gastos de adquisición de clientes. Estos ingresos ahora se difieren durante la vida útil de un cliente, que promedia diecisiete meses. Para el período que finalizó el 30 de junio de 2019, los ingresos de Telefónica Panamá aumentaron 8% a $116.5 millones, en comparación con el período correspondiente del año anterior, principalmente debido a los efectos de la implementación de la NIIF 15 en 2018.

Los cambios resultantes de la adopción de estas nuevas normas contables se describen en la Nota 3 a los Estados financieros auditados de Telefónica incluidos en este prospecto informativo.

Deterioro de activos financieros

Telefónica Panamá reconoce una provisión para pérdidas crediticias esperadas en activos financieros reconocidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otros resultados integrales y mide la corrección del valor que surge de las pérdidas crediticias esperadas durante la vida útil del activo, si el riesgo crediticio del instrumento financiero ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial del mismo. En este sentido, si a la fecha del estado de situación financiera, el riesgo de crédito del instrumento financiero no ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial del mismo, Telefónica Panamá mide la corrección en el valor derivado de las pérdidas para este instrumento financiero por un monto igual a las pérdidas crediticias esperadas en los próximos 12 meses.

Telefónica Panamá utiliza un método simplificado para calcular las pérdidas crediticias esperadas en cuentas por cobrar comerciales, activos contractuales y cuentas por cobrar a partes relacionadas. Por lo tanto, no da seguimiento a los cambiadores en el riesgo de crédito, sino que reconoce un ajuste basado en la experiencia con pérdidas crediticias esperadas en la fecha de cada presentación de estados financieros. Telefónica Panamá ha establecido una matriz de estimaciones basadas en la experiencia histórica con pérdidas crediticias, ajustadas en función de factores prospectivos específicos para los deudores y el entorno económico.

Para los instrumentos financieros a valor razonable a través de otro resultado integral, Telefónica Panamá aplica la simplificación de bajo riesgo crediticio. En cada fecha de presentación, Telefónica Panamá evalúa si considera o no que el instrumento de deuda tiene un bajo riesgo crediticio, utilizando toda la información disponible, sin costo ni esfuerzo excesivo. Con esta evaluación, Telefónica Panamá reevalúa la calificación crediticia interna del instrumento de deuda. Además, considera que ha habido un aumento significativo en el riesgo de crédito cuando los pagos contractuales tienen más de 30 días de atraso.

Telefónica Panamá considera que un activo financiero está atrasado cuando los pagos contractuales están vencidos. Sin embargo, en algunos casos, Telefónica Panamá también puede considerar que un activo financiero está en mora cuando la información interna o externa muestra que es poco probable que reciba los montos contractuales pendientes en su totalidad antes de considerar las mejoras crediticias que posee Telefónica Panamá. Un activo financiero se cancela cuando no hay una expectativa justa de recuperar los flujos de efectivo contractuales.

Deterioro de activos no financieros

Telefónica Panamá realiza una revisión al final de cada período contable de los valores en libros de sus activos no financieros, con el fin de identificar disminuciones en el valor cuando los eventos o circunstancias indican que los

valores registrados podrían no ser recuperables. En caso de tal indicación y si el valor en libros excede el monto recuperable, Telefónica Panamá realiza una valuación de los activos o las unidades generadoras de efectivo a su monto recuperable, determinado como el mayor de su valor razonable, menos el costo de ventas, y su valor en uso. Los ajustes generados en relación con este elemento se aplican a los ingresos del año en que se determinan.

Telefónica Panamá evalúa, en cada cierre del período, si existen signos de deterioro en el valor previamente reconocido para un activo no financiero, y si ha disminuido o no o ya no existe. En caso de tal indicación, Telefónica Panamá vuelve a estimar el valor de recuperación del activo y, si corresponde, revierte la pérdida, aumentando el activo hasta su nuevo valor de recuperación, que no excederá el valor contable neto del activo antes Reconocimiento de la pérdida por deterioro original, reconociendo el crédito a resultados del período.

Para calcular el deterioro, Telefónica Panamá utiliza los planes estratégicos de la unidad generadora de efectivo a la que se asignaron los activos. Dichos planes estratégicos generalmente abarcan un período de tres a cinco años. Las tasas de descuento utilizadas se determinan antes de impuestos y se ajustan de acuerdo con el riesgo país correspondiente y el riesgo comercial.

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar comerciales son montos adeudados por los clientes en bienes vendidos o servicios prestados en el curso normal de los negocios. Después del reconocimiento inicial de los mismos, las cuentas por cobrar son registradas por Telefónica Panamá a su costo amortizado, porque son un activo financiero, cuyo propósito es obtener flujos de efectivo contractuales y los términos contractuales establecen las fechas específicas de cobro. Si se espera la recaudación de estos montos en un año o menos, se clasifican como activos corrientes. De lo contrario, se muestran como activos no corrientes. Las cuentas por cobrar generalmente se liquidan dentro de un plazo de 30 días y, por lo tanto, se clasifican como corrientes.

Para determinar el deterioro de las cuentas por cobrar, Telefónica Panamá ha optado por el modelo simplificado, que se basa en un enfoque de tasa de incobrable estimada, para permitir estimar la pérdida crediticia esperada durante la vida útil del activo. El modelo se aplica a cuentas por cobrar residenciales, empresas, negocios y cartera financiada donde el componente de financiamiento no es significativo.

Inventario

El inventario se compone principalmente de terminales y accesorios, que se valoran al menor costo y valor neto de realización. El valor neto de realización es el precio de venta en el curso normal de las operaciones, menos los costos estimados necesarios para realizar la venta. Los métodos de costo son costos específicos para terminales, costo promedio para accesorios y costo de factura para inventario en tránsito.

Los inventarios se revisan periódicamente y se ajustan a su valor de realización, teniendo en cuenta los productos obsoletos, defectuosos o de lento movimiento. El valor de recuperación del inventario se calcula de acuerdo con el envejecimiento del mismo. Este ajuste se aplica a los ingresos del período. El cálculo y registro de obsolescencia se aplica al inventario de terminales con stock de más de 365 días de antigüedad. El inventario de tarjetas prepagas y tarjetas SIM no se utiliza en el cálculo de obsolescencia, ya que tienen una vida útil indefinida.

Provisiones

Se reconoce una provisión cuando tenemos una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un evento pasado, es probable que dispongamos de recursos para liquidar la obligación y se pueda realizar una

estimación confiable del monto de la obligación. El monto de las provisiones registradas se evalúa periódicamente y los ajustes requeridos se aplican a los ingresos del año.

Cuando sea importante, el efecto financiero que surge del descuento de los montos de la provisión se descuentan al valor presente de los desembolsos que se espera se requieran para liquidar las obligaciones respectivas, utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje adecuadamente el valor del dinero sobre tiempo y los riesgos específicos de la obligación.

Impuesto sobre la Renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido se determina por el método del pasivo para todas las diferencias temporales existentes entre la base imponible de los activos, pasivos y el patrimonio neto y las cifras contables respectivas para fines financieros en la fecha del estado consolidado de situación financiera. El impuesto sobre la renta diferido se calcula teniendo en cuenta la tasa impositiva que se espera aplicar en el período en el que se espera realizar el activo o pagar el pasivo. Los activos por impuestos diferidos se reconocen solo cuando es razonablemente probable que se realicen.

El valor en libros de un activo por impuestos diferidos se revisa en cada fecha de estado financiero. Telefónica Panamá disminuye el monto del saldo del activo por impuestos diferidos si es probable que su ganancia fiscal sea insuficiente en el futuro para cargar todos o parte de los beneficios del activo por impuestos diferidos contra la ganancia fiscal. Además, a la fecha de cierre de cada período financiero, Telefónica Panamá reevalúa los activos por impuestos diferidos aún no reconocidos.

Telefónica Panamá reconoce el impuesto a las ganancias y el impuesto a las ganancias diferido relacionado con otros componentes del resultado integral.

Telefónica Panamá compensa sus activos por impuestos diferidos y por pagar actualmente con sus pasivos por impuestos diferidos y por pagar, respectivamente, cuando tiene el derecho legal de compensar los montos reconocidos y cuando tiene la intención de liquidarlos por el monto neto o realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

Reconocimiento de ingresos

Ingresos por servicios

Los ingresos por servicios se reconocen de acuerdo con la naturaleza de los ingresos.

- Los ingresos por servicios de tráfico se reconocen cuando las obligaciones de desempeño se cumplen a lo largo del tiempo, porque el cliente recibe los beneficios a medida que se prestan los servicios. Los ingresos por servicios de tráfico se basan en la tarifa de establecimiento de la llamada inicial, más las tarifas por llamada, que varían según el tiempo que consume el usuario, la distancia de la llamada y el tipo de servicio. Si bien los ingresos por pago anticipado se obtienen a medida que se consume el saldo de la tarjeta de recarga prepago, el cobro de los concesionarios se realiza en efectivo y/o crédito, y el cobro de los consumidores directos se realiza en efectivo, el monto correspondiente al tráfico pagado y aún no consumido genera diferido ingresos; los ingresos pospagos se obtienen independientemente del uso que el cliente haga de los servicios al vencimiento del período de tiempo establecido en el contrato durante el cual se prestan los servicios.

- Los ingresos del servicio de interconexión se reconocen en el período en el que se realizaron las llamadas, según las tarifas acordadas previamente con los operadores.

- Los ingresos del servicio de roaming se reconocen en función de las tarifas acordadas con partes relacionadas en el extranjero, así como con otros operadores internacionales.

Ingresos por venta de bienes

Los ingresos provenientes de la venta de bienes se reconocen cuando se completa una venta, generalmente después del envío al cliente. Los ingresos por la venta de bienes se presentan en el estado de resultados neto de descuentos, devoluciones e impuestos a las ventas.

Ingresos por arrendamientos operativos

Los ingresos por arrendamientos operativos se registran linealmente durante el plazo del arrendamiento.

Resultados de operaciones

Seis meses terminados el 30 de junio de 2019 en comparación con seis meses terminados el 30 de junio de 2018.

General

La siguiente es una breve descripción de los ingresos y gastos que se incluyen en las partidas del estado de resultados de Telefónica Panamá.

Ingresos por contratos y clientes. Los ingresos por contratos y clientes generalmente reflejan los ingresos por servicio y venta de equipos (dispositivos). Incluye ingresos provenientes de los ingresos del servicio de tráfico, tanto de suscriptores prepagos como pospagos, ingresos por tarifas de roaming provenientes de servicios de valor agregado y tarifas de interconexión.

Otros servicios e ingresos. Otros servicios e ingresos reflejan principalmente los ingresos generados por los servicios administrativos, que consisten en el subarrendamiento de nuestras oficinas administrativas a Telefónica Panamá para su oficina central.

La siguiente tabla establece ciertos elementos del estado de resultados e información operativa para los períodos o en las fechas indicadas:

	Seis meses finalizados el 30 de junio,		% Cambio
	2019	**2018**	
		(en miles de $)	
Datos del estado de resultados			
Ingresos..... ..	**113,095**	**107,392**	5.3%
Ingresos por contratos con clientes.....	112,724	107,281	5.1%
Otros ingresos.....	371	111	235.1%
Costos y gastos	**91,421**	**84,570**	8.1%
Costos directos de operación y adquisición de suscriptores.....	36,025	39,565	(8.9)%
Gastos de personal.....	8,156	7,085	(15.1%)
Depreciación y amortización.....	22,250	16,217	37.2%

Pérdida por deterioro de activos financieros. .	1,021	45	2168.9%
Pérdida por deterioro del activos contractuales	47	--	100%
Otros ingresos operativos	(107)	(277)	(61.4)%
Otros gastos operativos.....	24,029	21,935	9.5%
Ingresos por operaciones	**21,674**	**22,822**	(5.0)%
Ingreso Financiero.....	443	448	(1.1)%
Gastos Financieros.....	(3,164)	(2,052)	54.2%
Beneficio antes de impuestos sobre la renta	**18,953**	**21,218**	(10.7)%
Impuesto sobre la renta.....	(4,626)	(5,429)	(14.8)%
Ingresos netos.....	**14,327**	**15,789**	(9.3)%

Ingresos

Los ingresos totales aumentaron en un 5.3%, o $5.7 millones, de $107.4 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018 a $113.1 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de un aumento en los ingresos prepagos, un 7% aumento de la base de suscriptores y el desarrollo de nuevos servicios, incluidos los servicios en la nube. Los ingresos por interconexión también aumentaron en un 9.5% o $1.5 millones como resultado de los minutos entrantes de los suscriptores de la competencia (Digicel). Los ingresos por la venta de equipos aumentaron en $ 4.6 millones durante los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 en comparación los seis meses finalizados el 30 de junio de 2018, debido a una oferta comercial basada en descuentos de teléfonos móviles lanzada en mayo.

Costos directos de operación y adquisición de suscriptores.

Los costos directos de operación y adquisición de suscriptores disminuyeron en un 8.9% o $3.5 millones de $39.6 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018 a $36.0 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019. La disminución en los costos directos de operación y adquisición de suscriptores fue principalmente como un resultado de una disminución en los minutos de salida de interconexión, lo que representó una disminución en costos de interconexión y menos gastos en la adquisición de dispositivos a la venta.

Gastos de personal

Los gastos de personal aumentaron 15.1% o $1.1 millones de $7.1 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018 a $8.2 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de la reestructuración organizacional que se expone más adelante.

Ingresos por operaciones

Los ingresos por operaciones disminuyeron en un 5.0% o $1.1 millones de $22.8 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018 a $21.7 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado ciertas iniciativas estratégicas , como la venta de teléfonos móviles con descuento como parte de un paquete de oferta con servicio de recargas, un aumento de los ingresos prepagados de la oferta del plan ilimitado, en adición al crecimiento orgánico de ingresos de la compañía. Adicionalmente, los costos disminuidos de interconexión debido a una diminución en la salida de minutos de interconexión, un incremento en los gastos operacionales debido a cambios en la estructura organizacional y el impacto de la adopción NIIF 16,

que resultó en el reconocimiento de dichos costos como gastos de capital. Nuestro margen operativo aumentó de 21.3% para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018 a 19.2% para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019. La variación interanual fue impulsada principalmente por el desempeño de los ingresos, la disminución en los costos y gastos de interconexión, así como la implementación de eficiencias.

Gastos financieros

Los gastos financieros, que incluyen gastos por intereses, netos de ingresos por intereses, aumentaron un 69.6% o $1.1 millones, de $1.6 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2018 a $2.7 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de la adopción de NIIF 16.

Impuesto sobre la renta

El impuesto a las ganancias disminuyó un 14.8% o $0.8 millones de $5.4 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018, a $4.6 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 a pesar del aumento en ganancias del periodo, porque la depreciación y gastos operacionales incrementaron debido a cambios en la estructura organizacional. La tasa impositiva efectiva para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 fue del 24.4% en comparación con el 25.6% para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018.

Ingreso neto

El ingreso neto disminuyó en un 9.3% o $1.5 millones de $15.8 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018 a $14.3 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, debido principalmente al incremento en ingresos de $5.7 millones o 5.3% año tras año. Este aumento fue compensado por un incremento de gastos operativos de $2.1 millones o 9.5% año tras año, debido a cambios en la estructura organizacional, desde un modelo de administración regional, previamente implementado en el periodo 2017, a un modelo descentralizado iniciando en marzo de 2019. Previo a la reorganización, la administración de cinco países de la región de América Central incluyendo Panamá, era centralizada en un solo país. El nuevo modelo descentralizado traslada algunos procesos organizacionales, incluyendo, finanzas, servicios B2B y B2C, clientes, operaciones, tecnología y sistemas a Panamá, llevando a un incremento de gastos operativos.

Año terminado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2017

La siguiente tabla establece ciertos elementos del estado de resultados e información operativa en o para los períodos y fechas indicados:

	Año finalizado el 31 de diciembre,		
	2018	**2017**	**% Cambio**
		(en miles de $)	
Datos del estado de resultados			
Ingresos..... ..	**219,367**	**211,642**	3.7%
Ingresos por contratos con clientes.....	219,160	210,980	3.9%
Otros ingresos.....	207	662	(68.7)%
Costos y gastos	**165,204**	**171,665**	(3.8)%
Costos directos de operación y adquisición de suscriptores.....	77,527	79,258	(2.2)%
Gastos de personal.....	12,287	14,117	(13.0)%
Depreciación y amortización.....	31,419	38,278	(17.9)%
Pérdida por deterioro de activos financieros. .	132	–	–%

Pérdida por deterioro del activo contractual...	(9)	–	–%
Otros ingresos operativos	(398)	(584)	(31.8)%
Otros gastos operativos.....	44,246	40,596	9.0%
Ingresos por operaciones	**54,163**	**39,977**	35.5%
Ingreso Financiero.....	820	175	368.6%
Gastos Financieros.....	(4,244)	(4,644)	(8.6)%
Beneficio antes de impuestos sobre la renta	**50,739**	**35,508**	42.9%
Impuesto sobre la renta.....	(12,245)	(9,505)	28.8%
Ingresos netos.....	**38,494**	**26,003**	48.0%

Ingresos

Los ingresos aumentaron en un 3.7%, o $7.7 millones, de $211.6 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2017 a $219.3 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018, principalmente como resultado de un aumento en los ingresos por ingresos prepagos y la oferta comercial lanzada en agosto de 2018 (plan ilimitado). Los ingresos por contratos también aumentaron, y los clientes aumentaron un 1% debido a un aumento de suscriptores en un 12%. Los ingresos por interconexión aumentaron 3% o $1 millón como resultado de los minutos entrantes de los suscriptores de la competencia (Digicel).

Costos directos de operación y adquisición de suscriptores.

Los costos directos de operación y adquisición de suscriptores disminuyeron 2.2%, o $1.7 millones, de $79.3 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2017, a $77.5 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2018. La disminución en los costos directos de operación y adquisición de los suscriptores se debieron principalmente a tarifas de interconexión más bajas.

Gastos de personal

Los gastos de personal disminuyeron 13.0%, o $1.8 millones, de $14.1 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2017 a $12.3 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, principalmente como resultado del cambio a un modelo de organizacional a regional, que fue implementado durante el periodo de 2017, lo que apoyaba a cinco países donde el anterior accionistas principal de Telefónica Panamá, tenía operaciones, incluyendo Panamá, dentro de América Central. El modelo regional centralizado principalmente gestiona en áreas incluyendo finanzas, B2B, B2C, servicios generales, clientes, operaciones, tecnología y sistemas, por lo tanto, repercute en los gastos de personal de Telefónica Panamá.

Ingresos por operaciones

Los ingresos por operaciones aumentaron en un 35.5%, o $14.2 millones, de $39.9 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2017 a $54.2 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, principalmente como resultado de un aumento de los ingresos prepagados de $6.5 millones o 7.0% y un aumento del 3% en el número de clientes (aproximadamente 45,000 suscriptores). Adicionalmente, el ingreso de las operaciones fue impactado por la redistribución de gastos de comisiones que fueron ubicados en otros gastos operativos. Nuestro margen operativo aumentó de 18.9% para el año finalizado el 31 de diciembre de 2017 a 24.7% para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018. La variación interanual fue impulsada principalmente por el incremento de

ingresos y compensado por el incremento de costos operativos como resultado de la reorganización descrita anteriormente. Ver "Descripción General".

Gastos financieros

Los gastos financieros ,que incluyen gastos por intereses, netos de ingresos por intereses, disminuyeron un 23.4%, o $1.0 millones, de $4.5 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2017 a $3.4 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018, principalmente como resultado de la disminución de deuda en $2.0 millones, y la disminución de gastos de intereses correspondientes ($0.3 millones), así como también el incremento del ingreso financiero debido a la adopción de NIIF 15 que corresponde a imprescriptible derecho de uso de $0.7 millones.

Impuesto sobre la renta

El impuesto a las ganancias aumentó un 28.8%, o $2.7 millones, de $9.5 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2017, a $12.2 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, principalmente como resultado del aumento en ganancias y la disminución en la depreciación para el año. La tasa impositiva efectiva para el año finalizado el 31 de diciembre de 2017 fue del 26.8% en comparación con el 24.1% para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Ingresos netos

El ingreso neto aumentó en un 48.0%, o $12.5 millones, de $26.0 millones para el año que terminó el 31 de diciembre de 2017 a $38.5 millones para el año que terminó el 31 de diciembre de 2018, principalmente como resultado del aumento de $7.7 millones en ingresos durante el año y las eficiencias de gastos operativos de la compañía que sumaron $3.5 millones.

El siguiente cuadro establece nuestros flujos de efectivo para los períodos indicados:

	Para los seis meses finalizados el 30 de junio,		**Año finalizado el 31 de diciembre**	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
		(en miles de $)		
Efectivo neto provisto por las actividades de explotación.....	19,067	17,672	78,004	70,423
Efectivo neto provisto (utilizado en) actividades de inversión	(7,583)	(6,892)	(29,391)	(25,804)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) actividades de financiamiento [1].....	(15,253)	(9,634)	(45,211)	(37,771)
Aumento neto (disminución) en efectivo y equivalentes de efectivo	**(3,769)**	**1,145**	**3,402**	**6,848**
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	12,112	13,625	15,882	12,480

(1) Al 30 de junio de 2019, este monto incluye arrendamientos financieros – como resultado de la implementación de NIIF 16. Ver Discusiones de la administración y análisis de la condición financiera y resultados de operación de Cable Onda – NIIF 9, 15 y 16.

Seis meses terminados el 30 de junio de 2019 y 2018

Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019, el efectivo provisto por las actividades operativas fue de $19.1 millones en comparación con $17.6 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2018. [El aumento de $1.3 millones se debió principalmente a una baja de cobros de facturas relacionadas a interconexión, roaming y negocios internacionales de larga distancia-ILD.]

Para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, el efectivo utilizado en actividades de inversión fue de $7.6 millones en comparación con $6.8 millones debido principalmente a un incremento en proyectos de inversión ejecutados a finales del año 2018, lo cual significó una mayor distribución en la primera mitad del año 2019.

Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019, el efectivo usado en las actividades de financiamiento fue de $15.3 millones en comparación con $9.6 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2018. El aumento de $5.7 millones en efectivo proporcionado por las actividades de financiamiento durante los seis meses finalizados el 30 de junio, 2019, se debió principalmente a (i) la adopción de la NIIF 16, representando un impacto de $5.4 millones y (ii) la venta de las acciones de Telefónica Panamá de Telefónica Centroamérica en 2019 y (iii) el pago de préstamos.

Para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, el efectivo y sus equivalentes disminuyeron en $1.5 millones. Telefónica Panamá tenía efectivo de cierre y equivalentes de efectivo de $12.1 millones al 30 de junio de 2019, en comparación con $13.6 millones al 30 de junio de 2018.

Arreglos de financiamiento

Visión de conjunto

El endeudamiento total pendiente y el otro financiamiento de Telefónica Panamá para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 fue de $80.8 millones (correspondiente al principal de $80.2 millones e intereses de $0.6 millones) y al 30 de junio de 2018 el endeudamiento fue de $85.0 millones, (correspondiente al principal de $83.7 millones e intereses de $1.3 millones). Algunos de los acuerdos de financiamiento contienen acuerdos afirmativos y negativos, incluyendo pero sin limitación a la venta y transferencia de activos.

Los gastos netos por intereses de Telefónica Panamá para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019 y 2018 fueron de $2.7 millones y $1.6 millones, respectivamente.

Transacciones derivadas

Dado que la moneda funcional de Telefónica Panamá es el dólar estadounidense y ninguna de sus deudas está sujeta a tasas de interés fijas, históricamente, Telefónica Panamá no ha realizado transacciones de derivados con fines de cobertura, ya que no ha habido una necesidad comercial comercialmente razonable de realizar dichas transacciones. En la medida en que evolucionen nuestras necesidades comerciales, podemos cubrir ciertas obligaciones de Telefónica Panamá a través de derivados, pero no podemos asegurarle que ese sea el caso.

Obligaciones contractuales

En el curso ordinario de los negocios, Telefónica Panamá suscribe varias obligaciones contractuales que pueden requerir futuros pagos en efectivo. Los compromisos importantes para futuras obligaciones en efectivo incluyen acuerdos de préstamo y arrendamientos operativos. Los siguientes cuadros resumen, al vencimiento restante, las importantes obligaciones contractuales en efectivo de Telefónica Panamá al 31 de diciembre de 2018. Los montos en esta tabla reflejan la obligación contractual mínima bajo contratos legalmente exigibles con términos que son tanto fijos como determinables. Como la NIIF 16 no entró en vigencia.

hasta el 1 de enero de 2019, las obligaciones de arrendamiento operativo de Telefónica Panamá no se reflejan en sus balances generales consolidados para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018 de acuerdo con la NIIF 16. Consulte "Factores de riesgo — Ciertos factores de riesgo relacionados con nuestro negocio — Cambios en las normas contables podría afectar negativamente nuestros resultados financieros" para una discusión sobre cómo la adopción de la NIIF 16 podría afectar nuestros resultados financieros.

Telefónica Panamá tiene varias obligaciones contractuales para realizar pagos futuros. La siguiente tabla resume sus obligaciones en virtud de estos contratos, que vencen por período al 31 de diciembre de 2018.

	Dentro del año	**Dentro de los 1-3 años**	**Dentro de los 3-5 años**	**Después de 5 años**	**Total**
			(en miles de $)		
Deuda y otro financiamiento [1] .	22,263	35,013	22,942	11,461	91,679
Compromisos de intereses futuros [2]...	4,032	7,714	2,425	403	14,574
Arrendamientos operativos [3]....	7,263	16,409	4,382	4,885	32,937
Total.....	**33,558**	**59,135**	**29,748**	**16,749**	**138,190**

(1) Para más información relacionada con nuestras obligaciones contractuales, véase la Nota 33 de los Estados Financieros Auditados de Telefónica.

(2) Los compromisos de intereses futuros después de las comisiones de financiación amortizadas de nuestra deuda a tasa variable se calculan utilizando las tasas vigentes para la deuda a tasa variable a agosto de 2019.

(3) La mayoría de estos acuerdos han sido reconocidos como un activo fijo a partir del 1 de enero de 2019, después de la implementación de la NIIF 16.

Esperamos que Telefónica Panamá pueda cumplir con sus obligaciones contractuales cuando venzan mediante el mantenimiento de niveles de efectivo adecuados. Esperamos que Telefónica Panamá mantenga niveles de efectivo adecuados a través de sus resultados de operaciones y financiamiento de deuda. Telefónica Panamá también cuenta con varios mecanismos de endeudamiento para satisfacer las necesidades de liquidez a corto y largo plazo.

Arreglos fuera de balance

Telefónica Panamá actualmente no tiene ningún acuerdo fuera de balance.

Divulgaciones cualitativas y cuantitativas sobre el riesgo de mercado.

El riesgo de mercado es el riesgo de que los valores razonables de los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en los precios del mercado. En el caso de Telefónica Panamá, sus instrumentos financieros afectados por riesgos de mercado incluyen sus líneas de crédito existentes. Telefónica Panamá no celebra contratos de derivados para cubrir el riesgo de mercado.

Las estimaciones del valor razonable se realizan en una fecha específica basada en estimaciones del mercado e información sobre instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan ninguna prima o descuento que pueda resultar de ofrecer un instrumento financiero particular para la venta en una fecha determinada. Estas estimaciones son de naturaleza subjetiva, implican incertidumbres y asuntos de juicio significativo y, por lo tanto, no pueden determinarse con precisión. Cualquier cambio en los supuestos podría afectar significativamente las estimaciones

La administración de Telefónica Panamá cree que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en sus estados financieros se aproximan a su valor razonable.

Para obtener más información sobre las mediciones de riesgo de mercado y valor razonable de Telefónica Panamá, consulte la Nota 33 de los Estados Financieros Auditados de Telefónica.

Negocio de Cable Onda

Perspectiva General del Negocio

Fundada en 1990, somos uno de los principales proveedores de televisión paga residencial, Internet de banda ancha fija y telefonía fija en Panamá, para clientes B2B. A través de nuestra marca "Cable Onda", somos el mayor proveedor de Internet de banda ancha fija en Panamá, con casi tres veces más suscriptores que el segundo proveedor más grande y el mayor proveedor de telefonía fija del país para consumidores residenciales B2C. A través de nuestra marca "TeleCarrier", también ofrecemos servicios B2B a clientes corporativos gubernamentales y pymes, que incluyen Internet fijo, soluciones en la nube, soluciones de respaldo, tercerización de operaciones y gestión del departamento de TI, proyectos de TI personalizados y ciberseguridad. Según nuestras estimaciones internas al 30 de junio de 2019, para la red HFC somos un proveedor líder de servicios de telefonía fija a nivel local. Tenemos una participación del 83.0% del mercado de TV paga con aproximadamente 344,000 clientes y una participación del 75.0% del mercado de Internet de banda ancha con aproximadamente 364,000 clientes.

A lo largo de nuestros 29 años de historia, hemos experimentado un crecimiento significativo, principalmente a través de adquisiciones estratégicas. Nuestras adquisiciones estratégicas nos han ayudado a fortalecer nuestra posición como uno de los principales proveedores de telecomunicaciones en Panamá. Nuestro crecimiento también ha sido impulsado por nuestras inversiones consistentes para mantener, expandir y actualizar nuestras capacidades de red para permitirnos ofrecer servicios avanzados de comunicaciones y entretenimiento con un alto grado de confiabilidad y satisfacción del cliente. Como resultado de estas inversiones, nuestra red actual es completamente digital, emplea el estándar DOCSIS 3.0 y el 95.0% de la red se ha actualizado a 1 Ghz de capacidad. Nuestra red también incluye más de 10,000 km de HFC y más de 5,000 km de fibra que proporcionan una cobertura de red del 54.0%. Nuestra red pasa por más de 800,000 hogares con HFC en Panamá con 53.0% o 470,000 hogares conectados.

Para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2018, tuvimos ganancias netas de $388.4 millones, ingresos consolidados de $4.2 millones, en comparación con ingresos netos de $374.1 millones y ganancias netas consolidadas de $58.6 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2017. Nuestro negocio de servicios B2C fue el mayor contribuyente a nuestros ingresos consolidados en 2018, lo que representa el 64% de dichos ingresos, seguidos por nuestro negocio de servicios B2B con 35%. Para los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, los ingresos B2C representaron el 65% de los ingresos y los ingresos B2B representaron el 34.5% de nuestros ingresos operativos. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, teníamos EBITDA ajustado consolidado de $171.2 millones, en comparación con el EBITDA ajustado consolidado de $159.7 millones para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2017. Durante

los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019, tuvimos ganancias netas de $198.07 millones e ingresos netos consolidados de $25.7 millones, en comparación con los ingresos netos de $195.1 millones y utilidad neta consolidada de $30.6 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018. Para los seis meses terminados en junio 30, 2019, tuvimos un EBITDA ajustado consolidado de $92.8 millones, en comparación con el EBITDA ajustado consolidado de $82.5 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2018. Consulte "Discusión de la Administración y Análisis de la Condición Financiera y Resultados de Operaciones de Cable Onda."

Nuestras Operaciones

Segmento de Mercado Masivo

El segmento de mercado masivo del mercado de telecomunicaciones en Panamá está compuesto por clientes residenciales y PYMES, a quienes ofrecemos servicios de televisión pagada, internet de banda ancha y telefonía. Ofrecemos estos servicios a través de una red de cable HFC. La construcción y el mantenimiento de nuestra extensa red de HFC requieren una inversión de capital sustancial, y uno de nuestros objetivos estratégicos es aumentar la base de clientes en este segmento del mercado, para que podamos generar ingresos a partir de la suscripción de múltiples servicios, comúnmente conocidos en la industria de las telecomunicaciones como la estrategia de "triple play". Con ese fin, ofrecemos paquetes que incluyen dos o tres servicios y buscamos permitir que los clientes paguen una tarifa combinada más baja que si contrataran estos servicios por separado con diferentes proveedores.

Televisión Paga

Comenzamos a ofrecer servicios de televisión paga en Panamá hace más de 35 años. Hoy somos el proveedor líder de servicios de TV paga en Panamá. Ofrecemos una amplia gama de canales y productos diferenciados (como canales exclusivos) en todo el país. Utilizamos tres tipos de tecnología para ofrecer nuestro servicio de Televisión Paga a los clientes B2C en Panamá, incluyendo:

- Señal digital a través de la red HFC: este tipo de señal requiere la instalación de cajas de decodificación digital, que nos permiten ofrecer a los clientes más canales, lograr un mayor nivel de protección contra el robo de señales, optimizar el uso de la red y transmitir canales de alta definición. Algunos de nuestros servicios digitales incluyen:
    - Video On Demand: este servicio ofrece una amplia cartera de bibliotecas de contenido, que incluye películas, series, conciertos y videos musicales, a los que los clientes pueden acceder en cualquier momento. El VOD permite a los suscriptores pausar, adelantar y rebobinar contenido, similar a lo que podrían hacer con un reproductor de DVD. VOD ofrece a los clientes métodos personalizados y diseñados, intuitivos y flexibles de descubrimiento de contenido y facilidad de uso uniforme en múltiples plataformas, lo que está orientados a mejorar la experiencia del cliente. Desde 2014, nuestro VOD ha tenido un despliegue exitoso con compañías de medios clave como Viacom, Disney, Discovery y Premium Windowing. VOD ha experimentado un sólido crecimiento en suscriptores de 149,563 en 2014 a 247,814 en 2018. Al 31 de diciembre de 2018, 70.0% de los clientes habilitados para VOD usaban la plataforma. Creemos que estamos posicionados para continuar ofreciendo a nuestros clientes una experiencia de usuario superior a través de nuestras mejoras al video tradicional de televisión por cable que consisten en actualizar el software en nuestros buzones de configuración, lo que nos permite brindar más servicios. Esto nos permitirá aprovechar las cajas heredadas ya implementadas en nuestra red y agregar nuevas funciones, extendiendo así la vida útil y la competitividad de los productos, sin tener que invertir en gastos de capital adicionales.
    - *Cable Onda GO*: Inicialmente lanzada en 2014, esta plataforma brinda a los clientes la oportunidad de transmitir contenido de TV en computadoras portátiles, teléfonos inteligentes y tabletas, y satisface las necesidades de flexibilidad de los clientes, mejorando su experiencia de

visualización. Creemos que Cable Onda GO es altamente valorado por nuestros clientes y, por lo tanto, aumenta su retención, lo que en última instancia reduce el abandono. En consecuencia, continuamente agregamos canales adecuados para esta plataforma y trabajamos para mejorar las características existentes, incluidas las notificaciones automáticas, las recomendaciones, el cambio de horario de TV y más. Adicionalmente, los clientes solo pueden acceder a Cable Onda GO si son nuestros suscriptores de TV. Con la consumación de la Adquisición de Telefónica Panamá el 29 de agosto de 2019, esperamos beneficiarnos del tráfico de datos que genera esta aplicación.

- *Next Generation TV ("NGTV")*: En un futuro cercano, con nuestro [lanzamiento] de NGTV, estamos bien posicionados para mejorar la experiencia televisiva de nuestros clientes. NGTV es un *set-top-box* híbrido con integración perfecta de Live, VOD, DVR y OTT, como Netflix y You Tube. Hemos asegurado ofertas de contenido para NGTV con Netflix, YouTube y las principales ligas deportivas, incluida la Liga Mayor de Baseball. Actualmente estamos en negociaciones avanzadas para la integración de Amazon, la Liga Mayor de Football ("NFL") y HBO.

- *Música Digital*: ofrece canales de audio con calidad de sonido de nivel CD.

- *Grabación de Video Digital*: permite a los clientes hacer pausa, retroceder y reproducir escenas de programación en y grabar programas y un disco duro integrado.

- *Guía Interactiva*: El servicio de visualización en pantalla muestra los canales disponibles que permiten a los suscriptores navegar, realizar búsquedas por categoría (incluidas películas, deportes y noticias) y configurar recordatorios. Nuestra guía interactiva contiene pantallas temáticas, llamadas Mosaicos (o Multicanal), que permiten a los suscriptores ver simultáneamente, en un solo canal, múltiples transmisiones de video en ventanas de video escaladas.

- *Control Parental*: esta función permite a los suscriptores establecer restricciones en el acceso a la programación. El usuario controla las restricciones con un código clave y selecciona las restricciones según criterios específicos, como el canal, el horario o la categoría.

- Señal de Frecuencia de Microondas: Este tipo de señal es proporcionada por tecnología digital inalámbrica y antenas con frecuencias de microondas. Lo usamos para ampliar nuestra cobertura en áreas o edificios donde el servicio a través de la red de cable HFC no es posible o económicamente viable.

- Señal Satelital: Este es un método de transmisión de televisión que consiste en retransmitir una señal desde una ubicación en la Tierra a través de un satélite de comunicaciones para que pueda llegar a otras partes del mundo. De esta manera, es posible transmitir señales de televisión a grandes áreas geográficas, independientemente de las condiciones topográficas o montañosas. Lo usamos para ampliar nuestra cobertura en áreas donde el servicio a través de la red de cable HFC no es posible o económicamente viable.

Además, ofrecemos diferentes planes de programación de televisión paga para adaptarse a cada uno de nuestros segmentos de clientes. Periódicamente modificamos la lista de canales de televisión incluidos en cada plan para ajustarnos a las preferencias del cliente e incorporar la programación disponible recientemente. Actualmente ofrecemos aproximadamente 93 canales de alta definición con una variedad de contenido. Anticipamos un aumento en nuestras ofertas de canales, incluidos los canales en alta definición, que esperamos fortalezcan nuestro liderazgo continuo en el mercado. Además, contamos con una variedad de contenido exclusivo, que incluye:

- Cable Onda Sports ("COS") y CO Sports FC: canales deportivos exclusivos producidos localmente que se transmiten las 24 horas del día. Su programación incluye juegos de la liga deportiva local (Liga Panameña de Fútbol (Liga de fútbol nacional) y Liga Nacional de Ascenso (Liga de béisbol nacional) y juegos internacionales (NFL, MLB, NBA). La señal se proporciona tanto en estándar como en alta definición. En el 2018 COS tenía aproximadamente 709 (por encima de aproximadamente 679 en 2017) programas,

equivalentes a aproximadamente 1,453 horas de contenido original. En 2018, COS FC tenía aproximadamente 916 programas (por debajo de aproximadamente 946 en 2017) equivalentes a 1,331 horas de contenido.

- Eco TV: Canal de noticias y debates que abarca temas locales e internacionales transmitidos en horarios flexibles y orientados a audiencias de estatus socioeconómico medio y alto. En el año 2018, Eco tuvo más de 1,745 programas, transmisiones y programas especiales (de aproximadamente 1,760 en 2017), equivalentes a aproximadamente 1,392 horas o producción y contenido original.

Todo nuestro contenido de programación está respaldado por contratos con los proveedores de programación respectivos.

Internet de Banda Ancha

En 1999, estábamos entre las primeras compañías en brindar servicios de Internet en Panamá, y actualmente somos el proveedor de servicios de Internet más grande con más de 300,000 clientes. Nuestros suscriptores de internet inalámbrico han aumentado de 7,365 en 2017 a 16,312 el 30 de junio de 2019.

Ofrecemos servicios de Internet a nuestros clientes del segmento B2C de dos maneras:

- Cable Modem: utiliza un módem que se conecta a la computadora del cliente a través de un cable de red Ethernet.

- Cable Modem Wi-Fi: requiere un módem Wi-Fi para conectar la computadora o el dispositivo portátil del cliente de forma inalámbrica en el hogar o en la oficina, lo que facilita una navegación rápida y segura.

Ambos servicios permiten una navegación ininterrumpida sin usar líneas fijas y actualmente están disponibles en velocidades de hasta 1,000 MB (1 GB). Nuestro servicio de Internet de banda ancha a través de Cable Modem y Cable Modem Wi-Fi compite con los servicios de ADSL, que funciona a través de líneas fijas tradicionales, y Wimax, que permite la navegación dentro de un área de cobertura limitada. Nuestros planes de Internet fijos ofrecen las velocidades más rápidas en Panamá, con una velocidad mínima de al menos 20 Mbps en algunas áreas. Además, ofrecemos paquetes de alta velocidad a precios competitivos que nos permiten aumentar nuestras tasas de penetración. También ofrecemos servicios de Wi-Fi de valor agregado, como Wi-Fi Pro y Puntos de conexión Wi-Fi de Cable Onda ("Hotspots"). Wi-Fi Pro, es un extensor que se ofrece a los clientes con módem Cable Onda, pero cuya cobertura debe extenderse a otras áreas dentro de la casa a las que no llega el Módem Cable Onda. Por lo tanto, Wi-Fi Pro sirve como un extensor por un valor de US$4.50 por mes y garantiza una señal constante en todas las áreas adicionales de la casa. Al 30 de junio de 2019, Wi-Fi Pro tenía 46,200 suscriptores, por sobre los 101 que había a fines de 2016.

Además, contamos con la red de Wi-Fi más amplia de Panamá con más de 723 puntos de conexión de puntos de acceso (“*Hotspots*”), que consiste en una red nacional de tiendas y restaurantes clientes que benefician la Internet de nuestros clientes residenciales activos en relación con el uso de WiFi en estos establecimientos. Actualmente tenemos Hotspots, 47.0% de los cuales son restaurantes y el 70.0% de ellos están ubicados dentro de la Ciudad de Panamá.

Somos el único operador en Panamá con la capacidad de ofrecer un verdadero "*triple play*" en áreas inalámbricas, y tenemos fuertes reservas de espectro en la frecuencia de 3.3-3.7 GHz.

Servicios de Teléfono

Actualmente, ocho proveedores de servicios telefónicos tienen concesiones para operar en Panamá. Somos el mayor proveedor de telefonía fija en Panamá, con una participación de mercado del 61.0%. Ofrecemos una amplia gama de paquetes y productos de telefonía fija para clientes residenciales y corporativos, y hemos logrado una rotación estable junto con un fuerte crecimiento de suscriptores. Nuestra telefonía fija utiliza la tecnología E1, que es capaz de gestionar el tráfico de hasta 2 Mbps y admite hasta 30 canales de voz al mismo tiempo

- B2C: Ofrecemos varios planes de línea fija dentro de nuestro segmento de mercado masivo que varían según la cantidad de minutos incluidos y otras características para satisfacer las necesidades del cliente. En 2011, lanzamos con éxito el plan "Panama Unlimited", que ofrece llamadas locales ilimitadas y llamadas de larga distancia nacional por una tarifa mensual fija. Periódicamente revisamos estos planes para satisfacer las cambiantes preferencias de los consumidores y maximizar la eficiencia y confiabilidad de nuestra red. Al 30 de junio de 2019, ofrecimos ocho planes de telefonía fija residencial, que oscilan desde un precio mensual de US$6 a US$15.

- B2B: En el segmento de PYME, nuestros planes de telefonía brindan líneas telefónicas que incluyen planes de minutos locales y la posibilidad de optar por planes de llamadas internacionales. En el segmento de servicios B2B, los clientes eligen contratar la cantidad de minutos prepagos para llamadas locales y de larga distancia según sus necesidades. Estos planes prepagos se comparten en todas las líneas digitales de un cliente o E1 DID.

Servicios B2B

A través de nuestra marca Telecarrier, brindamos a empresas y clientes gubernamentales soluciones sofisticadas, que incluyen servicios en la nube a través de una sólida plataforma de virtualización entre nuestros centros de datos, ubicación conjunta (gabinetes y suites), Metro Ethernet con QoS, centralización de operaciones, almacenamiento, contingencia y soluciones de continuidad empresarial, soluciones personalizadas, monitoreo de redes, servicios de soporte, internet de alta calidad, soluciones de telefonía IP, servicios de seguridad y el programa SPLA de Microsoft. Todas estas soluciones están respaldadas por una red nacional de alta capilaridad que opera con un alto nivel de confiabilidad y seguridad, respaldada por dos centros de datos.

Servicios Primarios

- Conectividad: Proporcionamos enlaces de datos privados e Internet a través de acceso inalámbrico y redes fijas (GPON, MPLS y HFC), desde un ancho de banda de 10 MB a múltiplos de GB, generalmente hasta 10 GB. Tenemos capacidad de proporcionar un mayor ancho de banda, basado en las necesidades de los clientes y la capacidad de nuestra red en las ubicaciones solicitadas. Además, en el segmento PYME, ofrecemos servicios Smart Wifi para ofrecer accesos a Internet, que brindan a nuestros clientes acceso para evaluar las métricas de uso e interacción mediante el seguimiento del número de visitas en diferentes redes sociales con fines de marketing.

- Centro de Datos y Nube: Nuestros tres centros de datos certificados internacionalmente ofrecen una gran variedad de colocación y otros valores agregados. Algunas de las empresas más grandes de Panamá y las entidades gubernamentales han contratado varias modalidades de colocación y servicios en la nube. Ofrecemos servicios en la nube a todos los segmentos B2B (PYME, corporativos y gubernamentales) en amplias variantes de IAAS y SAAS, lo que aumenta la diversificación de los servicios contratados.

- Seguridad: Nuestra misión es proporcionar a nuestros clientes un enfoque avanzado, confiable e innovador en servicios de consultoría y soluciones de ciberseguridad, con lo que creemos que son algunos de los mejores profesionales en el servicio de mercado bajo riesgos. En consecuencia, tenemos asociaciones con proveedores en el mercado de la ciberseguridad, tales como: Fortinet, Cisco, Logrthym, Forcepoint, Cybreye Inc., Thales e-Security, Inc., Helpsystems, LLC. And Hillstone Networks, Inc. Nuestro objetivo es ofrecer servicios de consultoría y soluciones de ciberseguridad de última generación que persigan mantener a nuestros clientes frente a las amenazas del mercado y brindar un servicio integral bajo un enfoque de gestión de riesgos basado en un marco de ciberseguridad y servicios de integración de tecnologías de seguridad.

- "Proyectos y Soluciones": Aborda la necesidad de los clientes de tener un socio comercial que, además de proporcionar servicios de comunicaciones, desarrolle soluciones para sus negocios que van más allá de las telecomunicaciones y la tecnología de la información. Esta solución incluye el diseño, la implementación, la integración, el soporte y, a menudo, la administración postventa además del

mantenimiento. Este servicio se centra en tres áreas principales: Soluciones llave en mano, Subcontratación (*Outsourcing*) y Gestión de proyectos, y Contratista principal del sistema. El contratista maestro de sistemas consta de un integrador maestro de sistemas especiales en proyectos de construcción (los sistemas especiales son soluciones de bajo voltaje, como voz, datos, internet, wifi, megafonía, sistema de gestión de edificios, control de luces, HVAC, transporte horizontal y vertical).

Centro de Datos Internacional

Algunos de nuestros servicios se ofrecen a través de una plataforma construida a partir de un grupo de datos internacionales compuesto por tres centros de datos de vanguardia ("IDC") ubicados en la Ciudad del Saber, nuestra sede en la Ciudad de Panamá y, más recientemente, Divisa. Estos IDC están equipados con algunas de las últimas tecnologías en el país y ofrecen una infraestructura más simple y adaptable que puede responder a cambios perturbadores al tiempo que integra las arquitecturas heredadas y nuevas en un ecosistema único y manejable.

Los IDC ubicados en Divisa y Ciudad del Saber cuentan con las instalaciones de Nivel III certificadas por el Uptime Institute. El Uptime Institute evalúa las instalaciones del centro de datos en términos del rendimiento potencial de la infraestructura del sitio, o el tiempo de actividad basado en la infraestructura específica de un centro de datos. Bajo el estándar de revisión de Uptime Institute, una instalación de Nivel III no requiere paradas para el reemplazo y mantenimiento de equipos.

Los IDC ubicados en Divisa y Ciudad del Saber también están certificados por el Uptime Institute con la Certificación de documentos de diseño y la Certificación de Instalaciones Construidas. La Certificación de Documentos de Diseño ratifica la funcionalidad y la capacidad evidenciada en las especificaciones de ingeniería y arquitectura del diseño de la instalación y se basa en un conjunto riguroso de criterios que cubren elementos mecánicos, eléctricos, estructurales y del sitio. La Certificación de Nivel de Instalación Construida garantiza que nuestros IDCs se hayan construido según lo diseñado y verifica que sean capaces de cumplir con los requisitos de disponibilidad definidos. El IDC ubicado en la Ciudad del Saber también está certificado con la Certificación de Nivel de Sostenibilidad Operacional, que verifica que la instalación cuenta con prácticas y procedimientos para evitar errores evitables, mantener la funcionalidad de IT y respaldar la operación efectiva del sitio

Además, los tres IDC cuentan con la certificación ISO 27001, lo que también demuestra que administramos la operación y los servicios en los IDCs de acuerdo con las políticas y los procesos que resultan en una operación con integridad, disponibilidad y confidencialidad de la información del cliente. Creemos que nuestros IDC son activos estratégicos y diferenciados que nos permitirán desarrollar nuestro segmento de clientes de negocios y gobierno.

El IDC de Ciudad del Saber fue diseñado por CH2M HILL, una compañía internacional de ingeniería, construcción y servicios operacionales. Este IDC abarca 1,608 metros cuadrados de equipos de tecnología informática y difiere de otras instalaciones dedicadas al negocio de datos corporativos en Panamá porque fue diseñado para cumplir con los más altos estándares de seguridad, continuidad de servicio y resistencia a condiciones adversas.

Nuestra sede de Operaciones Técnicas también tiene un IDC que abarca 202 metros cuadrados. Este IDC fue diseñado y construido bajo estándares similares a los de nuestra infraestructura IDC original, pero ofrece a nuestros clientes la ventaja de estar en el centro de la ciudad de Panamá. Además, este IDC ofrece el mismo rango de VAS y el mismo "operador neutral" que caracteriza a las ofertas de servicio de nuestro IDC original.

Proyectos de Tecnologías de la Información

Creemos que tenemos la capacidad de implementar proyectos de TI complejos para clientes corporativos y gubernamentales. Actualmente tenemos tres proyectos corporativos activos con contratos valuados, en total, por aproximadamente $14.9 millones y el proyecto gubernamental de teleradiología CSS por un valor de

aproximadamente $108 millones. Este último es un proyecto de cinco años (finalizado el 21 de enero de 2019), que consiste principalmente en la instalación de equipos de radiología en hospitales públicos en todo Panamá, que incluyen (i) el suministro, instalación, configuración, adaptación y mantenimiento de un diagnóstico de imagen integrado sistema de información (RIS / PACS), (ii) la evaluación de la adecuación y/o construcción del espacio físico necesario para la instalación de equipos y el diseño y construcción de un centro de teleradiología; (iii) el suministro, instalación y puesta en marcha de equipos radiológicos y mantenimiento correctivo y preventivo de unidades de imágenes, y (iv) la capacitación y difusión en relación con los cambios que se están implementando. Una vez que el plazo del contrato finalizó en enero de 2019, CSS solicitó una extensión del contrato que se está negociando actualmente.

El Proyecto de Teleradiología de la CSS nos dio la oportunidad de presentar una solución radiológica totalmente integrada, con el fin de aumentar la eficiencia en los procesos de atención médica de los pacientes de radiología de CSS. Como uno de los proyectos de tecnología más importantes de Panamá, emprendimos la iniciativa estratégica como una forma de posicionarnos como un proveedor de referencia de soluciones de integración.

También ofrecemos servicios inteligentes con tecnología de punta.

Estos servicios inteligentes incluyen:

- Control Inteligente: ofrece productos de vigilancia, seguridad y automatización orientados a nuestros clientes PYME e incluye monitoreo de video y almacenamiento en la nube automático que es accesible desde cualquier lugar, en cualquier momento y en cualquier dispositivo. El sistema de seguridad empresarial está compuesto por sensores y controladores, y las luces y otros dispositivos tienen automatización básica.

- Wi-Fi Inteligente: permite a los clientes rastrear y mantener un registro del comportamiento de los usuarios. Brinda visibilidad del seguimiento, tendencias de compra, preferencias, anuncios personalizados, tráfico, tiempo de espera e incluso un perfil general del cliente. Los ingresos recurrentes han aumentado 11% año a la fecha. Esto incluye solo ingresos relacionados con Wifi Inteligente, incluyendo puntos de acceso y licencias de nube e Internet para proporcionar el servicio.

El siguiente cuadro muestra nuestros ingresos obtenidos de cada categoría de actividad para los años finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente, y los seis meses finalizados el 30 de junio de 2018 y 2019, respectivamente:

	Ingresos por Categoría			
	Para los seis meses finalizados el 30 de junio,		**Para el año finalizado el 31 de diciembre,**	
	2019	**2018**	**2018**	**2017**
Categoría	***(en miles de $)***			
Televisión paga	75,711	77,389	151,616	149,734
Transmisión de datos, internet y centro de datos	90,010	86,323	172,887	160,987
Servicios de telefonía	23,555	25,080	49,057	49,862
Proyectos y soluciones	5,291	3,509	9,041	7,156
Otros servicios y ganancias	3,505	2,835	5,825	6,372
Categoría	**198,071**	**195,136**	**388,426**	**374,110**

Propiedades, Plantas y Equipo[3]

El siguiente cuadro muestra el valor en libros de nuestras propiedades, plantas y equipos al 31 de diciembre de 2018:

	Terreno	*Edificios*	*Mobiliario y Equipo*	*Equipos de Computadora*	*Equipos Técnicos*	*Equipo de Transporte*	*Mejoras a Locales*	*Total*
Depreciación y amortización neta acumulada al 1 de enero de 2018	377	3,473,304	3,916,822	7,761,520	246,955,878	3,645,138	21,618,761	287,371,800
Adiciones capitalizadas		4,587,427	1,328,173	2,150,577	85,275,276	1,398,418	4,576,469	95,187,341
Activos de empresa fusionada	8,879,757	4,051,714	–	–	–	–	–	12,931,471
Retiro neto	–	–	–	(203)	–	(117)	–	(320)
Depreciación y amortización	–	(58,971)	(1,361,977)	(5,594,902)	(60,688,049)	(2,587,951)	(6,787,881)	(77,279,771)
Depreciación y amortización neta acumulada al 31 Diciembre de 2018	8,880,134	7,924,474	3,883,019	4,316,992	271,343,065	2,455,488	19,407,350	318,210,521
Al 1 de enero de 2018								
Al costo	377	5,843,288	9,245,576	31,186,052	626,696,457	13,890,787	37,855,001	724,717,538
Depreciación y amortización acumulada	–	(2,369,984)	(5,328,754)	(23,424,532)	(379,740,579)	(10,245,649)	(16,216,340)	(437,345,738)
Valor neto	377	3,473,304	3,916,822	7,761,520	246,955,878	B/. 3,645,118	21,618,761	287,371,800
Al 31 de diciembre de 2018								
Al costo	8,880,134	10,353,429	10,573,749	33,336,426	711,971,733	15,289,088	42,431,470	832,836,030
Depreciación y amortización acumulada		(2,428,955)	(6,690,731)	(20,019,414)	(440,628,668)	(12,833,600)	(23,024,121)	(514,625,509)
Valor neto	8,880,134	7,924,474	3,883,019	4,316,992	271,343,065	B/. 2,455,488	19,407,150	318,210,521

Todas nuestras inversiones en activos fijos están ubicadas en Panamá, a excepción de equipos no materiales en puntos de interconexión ubicados en los Estados Unidos. Al 31 de diciembre de 2018, el valor neto en libros de nuestra propiedad, planta y equipo era de US$318.2 millones, lo que representó el 76.6% de nuestros activos totales a esa fecha.

Servicio al Cliente

Estamos comprometidos a proporcionar el mejor servicio y experiencia en su clase a nuestros clientes, a través de nuestra aplicación móvil, 18 sucursales en todo el país, redes sociales, equipos de servicios de campo y nuestro centro de llamadas 24/7, siendo esta última el principal punto de contacto con nuestros clientes para lo cual hemos

[3] Cable Onda debe proporcionar tabla para el 30 de junio de 2019.

implementado diferentes herramientas de IT, procedimientos sólidos, KPIs y un programa de capacitación completo y continuo para nuestro centro de llamadas y agentes de servicio de campo. Nuestras tiendas están equipadas para manejar, entre otras cosas, ventas, pedidos de soporte, retención, reclamos, cancelaciones y suscripciones. También ofrecemos asistencia a nuestros clientes a través de nuestros servicios de campo y equipos profesionales especializados.

Nuestras políticas de retención exitosas, facilitadas por los servicios en nuestros centros de llamadas y nuestros servicios de campo, han ayudado directamente a mantener las tasas de abandono en niveles bajos.

Mercadeo y Distribución

Nuestra estrategia de mercadeo está orientada a la adquisición de nuevos clientes con servicios integrados y la retención de nuestra base de clientes. Actualizamos y vendemos nuevos servicios a nuestra base de clientes activos. Como una forma de aumentar la lealtad y reducir la pérdida de clientes, ofrecemos servicios de valor agregado a nuestros clientes sin costo adicional (Video On Demand, OTT, la aplicación Mi Cable Onda, puntos de conexión wifi).

Promovemos nuestra marca y nuestros productos continuamente a través de diferentes campañas publicitarias en medios de comunicación tradicionales y digitales. Nos centramos en diferentes puntos de contacto para llegar directamente a nuestro público objetivo, como ferias de consumidores, eventos, centros comerciales y nuestras sucursales.

También ofrecemos promociones especiales de temporada para atraer nuevos clientes y realizar ventas cruzadas de nuestros diferentes servicios entre nuestros clientes. Utilizamos diferentes canales de venta, incluyendo ejecutivos de ventas, responsables de ventas directas a clientes, telemercadeo y canales digitales.

Concesiones y Licencias

Actualmente tenemos las siguientes concesiones y licencias de operación de ASEP:

Servicio No.	Fecha de Concesión	Descripción del Servicio	Duración (años)	Fecha de Expiración
101	Septiembre 2002	Servicio de telecomunicación básico local (Tipo B)	20	Septiembre 2022
102	Septiembre 2002	Servicio de telecomunicación básico nacional (Tipo B)	20	Septiembre 2022
103	Septiembre 2002	Servicio de telecomunicación básico internacional (Tipo B)	20	Septiembre 2022
200	Agosto 2018	Servicio de transporte de telecomunicaciones (Tipo B)	20	Agosto 2038
211	Agosto 2018	Acceso público a internet (Tipo B)	20	Agosto 2038
223	Febrero 2013	Servicio comercial de centro de llamadas (Tipo B)	20	Febrero 2033
300	Agosto 2018	Televisión interactiva con o sin espectro radioeléctrico (Tipo B)	20	Agosto 2038
400	Agosto 2007	Servicios de valor agregado para telecomunicaciones (Tipo B)	20	Agosto 2027
500	Octubre 2018	Revendedor autorizado para servicios de telecomunicaciones (Tipo B)	20	Octubre 2038
804	Agosto 2000	Televisión paga Tipo A (por uso de frecuencias de radio)	25	Junio 2024
903	Diciembre 2000	Radio paga (Tipo B)	25	Diciembre 2025

Servicio No.	Fecha de Concesión	Descripción del Servicio	Duración (años)	Fecha de Expiración
904	Agosto 2000	Televisión paga (Tipo B)	25	Junio 2024

Cada una de las licencias y concesiones mencionadas anteriormente tiene una duración de entre 20 y 25 años a partir de la fecha obtenida. Las licencias y concesiones son renovables por períodos adicionales a solicitud y aceptación por parte de ASEP.

Cobertura de Seguros

Al 30 de junio de 2019, mantenemos las siguientes pólizas de seguros (renovables anualmente):

- Todo riesgo (incendio) emitido por ASSA Compañía de Seguros, S.A., que vence el 31 de diciembre de 2019;
- Responsabilidad civil general emitida por ASSA Compañía de Seguros, S.A., que vence el 31 de diciembre de 2019;
- Seguro de fidelidad (empleados y directores) emitido por ASSA Compañia de Seguros, S.A., que vence el 28 de diciembre de 2019;
- Equipos electrónicos emitidos por ASSA Compañía de Seguros, S.A. y que vencen el 31 de diciembre de 2019;
- Automóvil (cobertura total) emitido por ASSA Compañia de Seguros, S.A., que vence el 31 de diciembre de 2019; y
- Transporte de carga flotante No. 05B72408, que cubre todas las cargas aéreas, marinas y por tierra.

Empleados

Al 30 de junio de 2019, contábamos con 2,204 empleados o proveedores de servicios subcontratados, 1,172 de los cuales son empleados subcontratistas. Creemos que nuestros empleados están debidamente capacitados a través de cursos técnicos, administrativos y organizativos y capacitaciones, como lo demuestra nuestro bajo desgaste de los empleados, que fue del 1.0% al 31 de diciembre de 2018. Al 30 de junio de 2019, aproximadamente el 92.0% de nuestro equipo de trabajo estaba cubierto por un convenio colectivo. Incrementos salariales son revisados anualmente para los empleados cubiertos bajo el convenio colectivo. Creemos que nuestra relación con nuestros empleados es buena, y la compensación y los beneficios que brindamos son altamente competitivos.

También hemos contratado contratistas y/o subcontratistas para nuestras operaciones continuas, que incluyen, por ejemplo, la instalación y el mantenimiento de nuestra red de datos, de voz y televisión, la prestación de servicios de venta y eliminación de equipos, la construcción y el mantenimiento de las redes de telecomunicaciones y la instalación de servicios para clientes, reparación, reacondicionamiento, mantenimiento de edificios y gestión de equipos, instalación, desinstalación y todos los demás servicios relacionados que prestamos.

Los subcontratistas también se encargan de la instalación, construcción, reubicación y almacenamiento de la red coaxial y del cable de fibra óptica y de los trabajos incidentales relacionados con el cableado específico, la instalación de baterías u otros proyectos. Dependemos de subcontratistas para operar nuestro negocio ya que no tenemos suficientes técnicos para instalar o reparar todos los daños.

Finalmente, también contratamos a terceros para la planificación estratégica y las campañas creativas externas e internas de diseño de líneas y líneas de abajo, asesoría de producción audiovisual, entre otros.

Traslado de Personal

Nuestro personal se beneficia del plan de rotación para empleados de Millicom, un programa de capacitación diseñado para fomentar el aprendizaje multifuncional, mejorar las comunicaciones y el trabajo en equipo entre los departamentos y regiones, y servir como un foro para compartir las mejores prácticas. Los miembros del personal local tienen la oportunidad de ser trasladados a las operaciones de Millicom en todo el mundo para su capacitación y desarrollo.

Responsabilidad Social

Nuestra estrategia de responsabilidad corporativa se construye a través de programas emblemáticos destinados a capacitar a las personas y promover el servicio comunitario. Tenemos un fuerte compromiso social a nivel local en las comunidades en las que operamos. En consecuencia, somos voluntarios y patrocinamos una amplia gama de eventos y servicios de alcance comunitario. En promedio, nuestros empleados dedican dos días completos de trabajo al servicio comunitario.

El año pasado, colaboramos con 26 ONGs cuyos servicios abarcaban desde educación, deportes, salud y medio ambiente, lo que benefició aproximadamente a 135,000 personas y a más de 236 escuelas comunitarias.

Procedimientos Judiciales y Administrativos

De vez en cuando, somos parte en varias demandas, reclamaciones y otros procesos legales que surgen en el curso ordinario de nuestro negocio, los cuales creemos que son rutinarios e incidentales al funcionamiento de nuestro negocio. No creemos que el resultado de los procesos en los que actualmente somos parte tendrá un efecto importante en nuestras operaciones o condición financiera. Véase Nota 23 y 20 de nuestros estados financieros auditados y no auditados, respectivamente, para obtener más información sobre nuestros procedimientos judiciales.

El 30 de septiembre de 2019, la Dirección General de Ingresos nos notificó de tres resoluciones relacionadas a una auditoría fiscal que nos realizaron (las “Resoluciones”). Las Resoluciones afirman que (a) nosotros no retuvimos los montos adecuados desde 2004 a 2011 en dividendos fiscales (10% de la fuente de ingresos de Panamá y el 5% en fuente de ingresos extranjera) (b) durante los periodos fiscales 2016 y 2017, incorrectamente dedujimos ciertas cantidades de nuestros estados financieros clasificándolos como “deudas malas” o “deudas incobrables” y (c) no retuvimos la cantidad correcta de impuesto sobre la renta de los pagos realizados a proveedores extranjeros como regalías durante 2016. A la luz de las Resoluciones, la Dirección General de Ingresos emitió evaluaciones impositivas adicionales y nos exigió que paguemos los siguientes montos adicionales: $1.7 millones más $173,030 (recargos), por un monto total de $1.9 millones en impuestos sobre dividendos; impuesto sobre la renta por la suma de $184,015, más recargos de $18.401, para el año fiscal 2016; $111.076, más recargos de $11,107, para el período del año fiscal 2017; y $311,426.76 más $31,142 (recargos) adeudados por pagos de regalías. Las resoluciones pueden ser apeladas dentro de un período de 15 días hábiles contados a partir de la fecha de notificación de los mismos, que vencerá el 21 de octubre, 2019.

Negocio de Telefónica Panamá

Resumen de Actividades

Telefónica Panamá se centra en el servicio de telefonía móvil, los servicios de llamadas de larga distancia nacionales e internacionales y la venta de teléfonos celulares necesarios para la prestación de servicios de telefonía celular. Para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá obtuvo el 91.0%, o $105 millones, de sus ingresos de sus servicios de telefonía móvil, y el 9.0%, u $11 millones de dólares de las ventas de equipos móviles, respectivamente. Incorporada el 13 de septiembre de 1995 como BSC de Panamá, S.A., y posteriormente renombrada Telefónica Panamá, S.A. el 29 de diciembre de 2004, Telefónica Panamá, a través de su marca Movistar, es el líder del mercado de servicios móviles por el número de suscriptores en Panamá que atiende a más de 1.7 millones de suscriptores al 30 de junio de 2019, lo que representa aproximadamente el 35.9% de la cuota de mercado de los suscriptores móviles en el país basado en el Reporte de Inteligencia GSMA . Telefónica Panamá es el proveedor número uno de servicios móviles en Panamá y ofrece una amplia gama de servicios de comunicaciones móviles a nivel nacional de alta calidad para consumidores a través de planes de prepago, basados en contrato o pospago. Los clientes de prepago pagan por el servicio por adelantado a través de la compra de tiempo de aire inalámbrico y acceso a datos y no celebran contratos de servicio. Al 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá tenía más de 1.4 millones de clientes de prepago, lo que representa el 88% del total de clientes móviles. Los clientes de pospago pagan tarifas mensuales recurrentes por el derecho a consumir hasta una cantidad máxima predeterminada de tiempo de aire, SMS y servicios de datos.

Al 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá tenía casi 212,000 clientes móviles de pospago, lo que representa el 13.0% del total de clientes móviles. Los ingresos de Telefónica Panamá aumentaron un 5.3% o $5.7 millones de $107.4 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2018 a $113.1 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019. Telefónica Panamá ofrece sus servicios a través de redes 2G, 3G y 4G en todo Panamá. Al 30 de junio de 2019, la red 4G de la compañía cubría el 80.9% de la base de conexión, mientras que

la red 3G cubría el 88.7% de la base de conexión con 65Mhz de espectro pareado en las Bandas de 700 Mhz (20Mhz), 850 Mhz (25Mhz) y 1,900 Mhz (20 Mhz) con licencias que expiran en 2036. La extensa red 4G de Telefónica Panamá permite a Cable Onda ofrecer nuevos servicios a clientes B2C como videollamadas y datos de banda ancha móvil con contenido móvil más rico, como transmisión de video en vivo y servicios de roaming.

Telefónica Panamá posee una licencia móvil y otra licencia para la prestación de servicios FWA, VAS y TV Paga. La licencia móvil se renovó en 2016 por un período de 20 años y le permite a la compañía operar el espectro a través de un espectro de 700 MHz (20 MHz), un espectro de 850 MHz (25 MHz) y un espectro de 1.900 MHz (20 MHz). Telefónica Panamá también ofrece servicios de B2C y B2B a través de su marca Movistar. Para el segmento de B2B, ofrece banda ancha y servicio móvil mediante planes prepago y pospago. Los servicios ofrecidos en el segmento B2B incluyen banda ancha, soluciones TIC, telefonía fija y móvil para clientes corporativos.

Creemos que la Adquisición de Telefónica Panamá es consistente con nuestra estrategia para aumentar el liderazgo en el mercado, mejorar nuestros servicios móviles existentes, continuar mejorando y aumentar la cobertura y la capacidad de la red fija y móvil, así como diversificar nuestras fuentes de flujo de efectivo. Esperamos que la integración de Telefónica Panamá nos permita convertirnos en el proveedor convergente líder en el mercado con una oferta de servicios cuádruples de televisión paga, internet de banda ancha, telefonía fija y telefonía móvil. Esperamos utilizar los ingresos netos de esta oferta para repagar los préstamos bajo el Contrato de Préstamo Interino entre Compañías que fue utilizado para financiar la adquisición o refinanciar la deuda existente incurrida en relación con la adquisición.

Esperamos implementar el plan de despliegue de red de Telefónica Panamá en los próximos tres años, aprovechando su actual posición ventajosa en 4G para capturar el crecimiento de datos móviles al alza. Al 30 de junio de 2019, la red inalámbrica de Telefónica Panamá incluía un total de 1,011 torres, el 18.3% de las cuales son propiedad de Telefónica Panamá, y el 81.7% está arrendada. Aproximadamente 78.6% del total de torres se actualizaron a 4G.

Hemos incluido información histórica, interina e indicativa para Telefónica Panamá en este prospecto informativo; sin embargo, dicha información no es necesariamente indicativa de la posición financiera y resultados de operaciones que habrían ocurrido si la Adquisición de Telefónica Panamá hubiera ocurrido el 31 de diciembre de 2018. La marca Movistar

Telefónica Panamá tiene una licencia de Telefónica para usar la marca Movistar por un año. En Panamá, Movistar tiene uno de los índices de poder de marca más altos, que mide el significado, la diferenciación y la importancia.

Operaciones de Telefónica Panamá

A través de su predecesor, Telefónica Panamá fue una de las primeras empresas de telecomunicaciones en Panamá y comenzó a prestar servicios de telecomunicaciones en 1996 de acuerdo con la Ley Núm. 31 de 8 de febrero de 1996. Tiene un espectro de servicios de banda ancha de 65 MHz. Telefónica Panamá posee una licencia móvil, otra licencia para la prestación de servicios FWA, VAA y TV Paga; La licencia móvil se renovó en 2016 por un período de 20 años según el contrato firmado entre el Gobierno de Panamá y Telefónica Panamá No. 01-OAL-2014 y con fecha 27 de marzo de 2014.

Telefónica Panamá ofrece una amplia gama de servicios de comunicaciones móviles de alta calidad en todo el país a través de una variedad de planes de precios, que incluyen planes de servicio prepago y pospago que le permiten atender las necesidades de su diversa base de clientes. Los planes de servicio prepago permiten a las personas obtener servicios móviles de voz, SMS y datos sin un contrato a largo plazo o verificación de crédito pagando por adelantado. Los planes de servicio de pospago generalmente se ofrecen sobre una base de contrato por períodos de un año, si el plan incluye financiamiento de dispositivos móviles, y el servicio se factura y se proporciona mensualmente de acuerdo con el plan de tarifas aplicable.

Al 30 de junio de 2019, aproximadamente el 91.1% de los clientes de Telefónica Panamá utilizaban sus servicios de forma prepaga. Si bien sus clientes de pospago representan un componente relativamente pequeño de su base

de clientes, para el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2019, los clientes de pospago generaron aproximadamente el 23.6% de los ingresos de Telefónica Panamá, y esperamos continuar centrándonos en el crecimiento de suscriptores de pospago. Los planes de pospago tienen una asignación de datos más alta, que los clientes de estos planes consumen a una tasa más alta que los planes de prepago. La migración de los suscriptores de prepago actuales a los planes de pospago, dada su mayor propensión al uso de datos y otros servicios de valor agregado, debe contribuir a un ARPU más alto.

Operaciones móviles de Telefónica Panamá

Al 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá tenía aproximadamente un 35.9% de participación de mercado según el Reporte de Inteligencia GSMA. Telefónica Panamá cree que compite por los clientes basándose principalmente en la cobertura y calidad de su red, el servicio al cliente, el precio, la oferta de servicios y la reputación.

Telefónica Panamá se enfoca en brindar una experiencia de servicio al cliente de calidad al aprovechar su fuerte enfoque omnicanal. Presta servicios a través de redes 2G, 3G y 4G / LTE. Telefónica Panamá se beneficia de su extensa red de distribución de aproximadamente 775puntos de venta y un total de 10,556 puntos de recarga y recarga al 30 de junio de 2019. Recientemente, Telefónica Panamá ha invertido en aumentar la capacidad de su red y espera continuar invirtiendo en tecnología para satisfacer las demandas del mercado en línea con su estrategia comercial general.

Al 30 de junio de 2019, la tasa de penetración móvil total en Panamá fue de 112.9% en comparación con 113.7% para el mismo período de 2018. Durante los seis meses terminados el 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá tuvo una tasa de penetración de 40.4%, la más alta en el mercado móvil durante ese período.

Servicios y posicionamiento en el mercado de Telefónica Panamá

El negocio de Telefónica Panamá se enfoca principalmente en brindar servicios móviles B2C que comprenden voz móvil, SMS y datos, servicios B2B orientados a brindar servicios a PYMES y servicios móviles, de acceso fijo a Internet y de valor agregado.

El siguiente cuadro resume las ofertas de servicios de Telefónica Panamá:

B2C Móvil.....	2G/3G/4G/LTE
B2B.....	Servicios móviles de voz, SMS y datos de alta velocidad fijos y servicios de valor agregado [(1)]

(1) Los servicios de valor agregado incluyen servicios basados en la nube y servicios administrados por TIC (productos y servicios no básicos, principalmente digitales, incluida, integración de soluciones llave en mano para clientes).

Servicios Móviles

Al 30 de junio de 2019, de acuerdo con el Sistema de Información Geográfica y Censo de Población de Panamá, la cobertura de la red 3G de Telefónica Panamá por población era del 88.66%, mientras que su red 4G/LTE cubría el 81.0% de la población total.

Datos operativos móviles seleccionados

Los siguientes cuadros presentan, en las fechas y para los períodos indicados, datos operativos seleccionados para las operaciones móviles de Telefónica Panamá.

Información de Clientes:	**A partir de y para los seis**	**A partir de y para el año finalizado el 31 de**

	meses finalizados el 30 de junio,		diciembre,	
	2019	2018	2018	2017
	(en miles de $)			
Clientes móviles	1,697	1,572	1,630	1,562
de los cuales son Prepago	1,486	1,378	1,427	1,381
de los cuales son Pospago.....	132	127	128	121
de los cuales son B2B (Negocios Grandes)	79	67	76	60

Ventas y Distribución/Autónomos

Telefónica Panamá cree que ha desarrollado la red de ventas y distribución más extensa de su mercado. Emplea una combinación de canales de distribución directos e indirectos para aumentar su base de clientes y reducir los costos de adquisición de clientes. Su canal indirecto se dirige a clientes de prepago y pospago a través de sus distribuidores exclusivos.

El canal directo de Telefónica Panamá apunta a clientes comerciales y de prepago y pospago, y está compuesto por representantes de ventas independientes, o por profesionales independientes, y un equipo de ventas corporativo interno. Cuenta con aproximadamente 775 puntos de venta y 10,566 puntos de aumento y recarga en todo el país, lo que ha ayudado a crear fuertes canales de distribución para que sus productos estén disponibles en zonas urbanas y rurales de Panamá. El enfoque directo de nuestras redes comerciales representa el 31.0% de las operaciones comerciales a través de los centros de experiencia del cliente y el empuje móvil, con el 69.0% de las operaciones comerciales en mini-mercados Top-Ups y servicios de telecomunicaciones multi-marcas.

Un componente cada vez más importante de la estrategia de distribución de Telefónica Panamá es el uso de freelancers, que venden su gama completa de productos y servicios únicamente a comisión y que tienen relaciones directas con clientes individuales. A sus trabajadores independientes se les paga una tarifa fija por cada nuevo cliente que traen y un porcentaje de los ingresos recibidos de dichos clientes. Ver la Nota 4.27.3 de los Estados Financieros Auditados de Telefónica Panamá.

Telefónica Panamá cuenta con un grupo de ventas de 152 personas que se enfocan en los planes de servicio prepago y pospago. Telefónica Panamá cree que ha seleccionado cuidadosamente a sus grupo de ventas y les brinda capacitación adecuada y apoyo continuo.

Dispositivos Móviles

Actualmente, Telefónica Panamá ofrece a sus clientes un portafolio de diferentes modelos de teléfonos de diferentes fabricantes, incluyendo Samsung, LG, Motorola, Huawei y Apple. Planea mantener una selección relativamente pequeña de teléfonos en su cartera de inventario y centrarse en los modelos que cree que serán los más exitosos con los clientes. Telefónica Panamá ofrece teléfonos de nivel básico y de gama media, así como dispositivos móviles con teléfonos inteligentes. Telefónica Panamá no tiene contratos de exclusividad con ningún fabricante de teléfonos, lo que creemos que le otorga más flexibilidad para construir y administrar su cartera de dispositivos.

En mayo de 2019, el gobierno de EE.UU. colocó a ciertas entidades, incluida Huawei, en la "Lista de Entidades", que restringe la venta de tecnologías de EE.UU. a las entidades designadas y prohíbe el uso de sus productos por parte de contratistas gubernamentales. Dicha restricción puede afectar las ventas y resultados de operación de Telefónica Panamá. Para obtener detalles adicionales sobre el impacto potencial de dichas restricciones, consulte “Factores de Riesgo—Ciertos factores de riesgo relacionados a nuestro negocio—El incumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables, incluso con respecto a la corrupción, el lavado de dinero y otras actividades ilegales o inapropiadas podría tener un efecto material adverso en nuestro negocio.”

Servicio al Cliente

Telefónica Panamá cree que la calidad del servicio al cliente aumenta la satisfacción y la retención del cliente, y es un diferenciador clave en la industria de las comunicaciones móviles. Proporcionar un servicio superior al cliente para satisfacer y retener a los clientes existentes es fundamental para el desempeño financiero de Telefónica Panamá y es un elemento central de la marca Movistar.

Telefónica Panamá ofrece a sus clientes varias opciones para realizar solicitudes y consultas en un intento por maximizar la conveniencia. Los clientes pueden ponerse en contacto con Telefónica Panamá por teléfono y correo electrónico, así como en persona en su centro de experiencia del cliente, *mobil push* (una camioneta o camión en movimiento continuo que proporciona estaciones de carga en diferentes momentos y ubicaciones), recargas de mini-mercado (carga) estaciones generalmente ubicadas en mini mercados o supermercados locales) y telecomunicaciones multi-marca (ubicación tradicional de la tienda que puede ofrecer o vender otros productos de marca). Telefónica Panamá ha adoptado algunas soluciones de transformación digital, incluido el uso de aplicaciones para aumentar el uso y dirigir la migración de los canales de servicio al cliente tradicionales, como los agentes de atención al cliente en vivo que manejan las llamadas, a canales digitales como los chats de WhatsApp y las aplicaciones web, lo que reduce el número de Atención a llamadas de atención al cliente y usuarios de call center. Telefónica Panamá se enfoca en garantizar una resolución de problemas rápida y precisa con un tiempo de espera mínimo.

Licencias de Operación y Concesiones

Telefónica Panamá recibió su primera licencia de operación celular en 1996. De conformidad con la Ley de Telecomunicaciones de 1995, las entidades que deseen ofrecer servicios de telecomunicaciones móviles primero deben presentar solicitudes de licencias y obtener una licencia emitida por la ASEP. Después de su proceso de revisión administrativa, ASEP otorga o rechaza licencias a entidades que desean actuar como operadores.

Términos y Licencias de Operación

Los principales términos y obligaciones de las licencias operativas de Telefónica Panamá se detallan a continuación:

LICENCIAS							
Licencia No.	**Tipo de Servicio**	**Descripción**	**Resolución(es)**	**Bandas de Frecuencia (Espectro)**	**Fecha de Expiración**	**Cobertura**	**Costo de Licencia**
LICENCIA TIPO A							
107	Tipo A	Servicios móviles de celular.	Contrato 01-OAL-2014.	• **700 MHz BAND.** Canal D Transmisión de equipo terminal Tx = 718 MHz a 723 MHz Canal D' Transmisión de células Tx = 773 MHz a 778 MHz Canal E Transmisión de equipo terminal Tx = 723 MHz a 728 MHz Canal E' Transmisión de células Tx =	05/02/2036	República de Panamá.	US$108,146,566

				778 MHz a 783 MHz • **850 MHz BAND.** Porción A (333 canales) Transmisión de células Tx = de 870.030 MHz a 879.990 MHz Transmisión de equipo terminal Tx = de 825.030 MHz a 834.990 MHz Porción A' (50 canales) Transmisión de células Tx = de 890.010 MHz a 891.480 MHz Transmisión de equipo terminal Tx = de 845.010 MHz a 846.480 MHz Porción A'' (33 canales) Transmisión de células Tx = de 869.040 MHz a 870.000 MHz Transmisión de equipo terminal Tx = de 824.040 MHz a 825.000 MHz • **1900 MHz BAND.** Canal I – I Transmisión de equipo terminal Tx = de 1,890.00 MHz a 1,895.00 MHz Transmisión de células Tx = de 1,970.00 MHz a 1,975.00 MHz Canal J – J Transmisión de equipo terminal Tx = de 1,895.00 MHz a 1,900.00 MHz Transmisión de células Tx = de 1,975.00 MHz a 1,980.00 MHz			
LICENCIAS TIPO B							
101	Tipo B	Servicio local básico de telecomunicaciones.	Resolución CT-1359 de 24/10/2002.	N/A	24/10/2022	República de Panamá.	US$100.00
102	Tipo B	Servicio nacional básico de telecomunicaciones.	Resolución CT-1360 de 24/10/2002.	N/A	24/10/2022	1. **Provincia de Panamá, Distrito de Panamá**: Ancón, Bella Vista, Betania, Curundú, Calidonia, Santa Ana, San	US$100.00

						Francisco, Pueblo Nuevo, Parque Lefevre, Juan Díaz, Pedregal, y Tocumen. 2. **Provincia de Panamá, Distrito de San Miguelito**. 3. **Provincia de Panamá, Distrito de La Chorrera**. 4. **Provincia de Chiriquí, Distrito de David.** 5. **Provincia de Colon**: Barrio Norte y Barrio Sur.	
103	Tipo B	Servicio internacional básico de telecomunicaciones.	Resolución CT-1294 de 26/02/2002	N/A	26/02/2022	República de Panamá.	US$100.00
104	Tipo B	Terminales públicas y semipúblicas	Resolución CT-1361 de 24/10/2002.	N/A	24/10/2022.	1. **Provincia de Panamá, Distrito de Panamá**: Ancón, Bella Vista, Betania, Curundú, Calidonia, Santa Ana, San Francisco, Pueblo Nuevo, Parque Lefevre, Juan Díaz, Pedregal, y Tocumen. 2. **Provincia de Panamá, Distrito de San Miguelito**. 3. **Provincia de Panamá, Distrito de La Chorrera:** Barrio Colón,	US$100.00

						Barrio Balboa, Guadalupe, y E Coco. 4. **Provincia de Colón**: Barrio Norte y Barrio Sur.	
200	Tipo B	Servicio de transporte de telecomunicaciones	Resolución AN No.13118-Telco de 11/02/2019.	N/A	2038	República de Panamá.	US$100.00
211	Tipo B	Acceso público a internet	Resolución AN No. 12195 Telco del 19 de marzo de 2018.	N/A	03/08/2038	República de Panamá.	US$100.00
222	Tipo B	Servicios de telecomunicaciones móviles vía órbita de satélite de posición fija	Resolución AN No. 3141-Telco de 10/12/2009.	N/A	10/12/2029	Provincias de Panamá, Bocas del Toro, Chiriquí, Coclé, Colón, Darién, Herrera, Los Santos, y Veraguas; y distritos (comarcas) Emberá Wounaan, Kuna de Madugandí, Kuna Yala, y Ngobe Bugle.	US$100.00
300	Tipo B	TV interactiva con o sin radiofrecuencias eléctricas	Resolución AN 10965-Telco de 17/02/2017.	N/A	17/02/2037	Provincias de Panamá, Panamá Oeste, Bocas del Toro, Chiriquí, Coclé, Colón, Darién, Herrera, Los Santos, y Veraguas; y distritos (comarcas) Emberá, Guna Yala, y Ngobe Bugle.	US$100.00
400	Tipo B	Servicios de valor añadido para telecomunicaciones	Resolución CT-1159 de 01/06/2000.	N/A	01/06/2020	República de Panamá.	US$100.00
500	Tipo B	Reventa de	Resolución	N/A	07/06/20	República de	US$100.00

		servicios de telecomunicaciones	CT-1597 de 07/06/2004.		24	Panamá.	

Para una descripción de las obligaciones materiales aplicables en relación con ciertas licencias descritas arriba, ver “Industria de Telecomunicaciones en Panamá – Regulación de Telecomunicaciones”.

Cobertura de Seguros

Al 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá mantenía las siguientes pólizas de seguro (renovables anualmente):

- Responsabilidad civil general emitida por Mapfre Panama, que vence el 31 de diciembre d 2019;
- Responsabilidad civil (directores y dignatarios) emitida por ASSA Compañia de Seguros, S.A., que vence el 27 de noviembre de 2019;
- Automóvil (daños a terceros y daños a la propiedad privada) emitida por Cia Internacional de Seguros, S.A., que vence el 31 de marzo 2020;
- Equipos electrónicos, emitida por Mapfre Panama, que vence el 31 de marzo de 2020; y
- Todo riesgo (incendio) emitida por Mapfre Panama, que vence el 31 de marzo de 2020.

Equipo y Tecnología

Tecnología móvil

En 2018, Telefónica Panamá se enfocó en aumentar las capacidades digitales de sus redes móviles, en parte, mediante la extensión de su cobertura de red 4G/LTE líder. 4G/LTE es una tecnología que permite un cambio significativo en la cantidad y la velocidad de los servicios de datos que se pueden entregar al cliente móvil. 4G/LTE es la cuarta generación de tecnología móvil, que sigue a 3G, y se basa en la tecnología del Protocolo de Internet ("IP"), a diferencia de las generaciones anteriores de comunicaciones móviles que se basaban en un servicio telefónico con conmutación de circuitos compatible. Las redes 4G/LTE de Telefónica Panamá le permiten ofrecer nuevos servicios a sus clientes, como llamadas de video y datos de banda ancha móvil con contenido móvil más rico, como transmisión de video en vivo.

Las redes 4G/LTE de Telefónica Panamá también le otorgan una capacidad significativamente mayor para brindar servicios que sus redes 3G y 2G utilizando su espectro actual. Las redes 4G/LTE de Telefónica Panamá se ubican normalmente dentro de la infraestructura existente, lo que permite un despliegue de red más rápido y económico. Telefónica Panamá es el proveedor líder de tecnología 4G en Panamá y planea continuar expandiendo su red 4G/LTE a medida que el espectro adicional esté disponible.

Perspectiva General de la Red e Infraestructura de Torre

Telefónica Panamá tiene la mayor cobertura 4G en Panamá y se centra en el aprovechamiento de su posicionamiento actual de liderazgo en 4G para capturar al alza el crecimiento de datos móviles adicionales. Su red inalámbrica consiste en 1,011 torres, de las cuales el 18.3% son propiedad y el resto son alquiladas. Aproximadamente 78.6% de las torres tienen capacidades 4G. Telefónica Panamá tiene la intención de aumentar sus torres 4G como parte de su plan estratégico para migrar a los clientes actuales y nuevos a esta red más rápida.

Redes

Telefónica Panamá opera redes de telecomunicaciones tanto fijas como móviles. Sus redes móviles tienen redes GSM y UMTS/HSPA y LTE, que son las más comúnmente adoptadas para los sistemas de telecomunicaciones móviles en todo el mundo. GSM/GPRS/EDGE se suele denominar tecnologías 2G (segunda generación) y pueden admitir servicios de valor agregado y transmisiones seguras, y los sistemas GSM permiten una capacidad

mejorada de *roaming*. Las redes 3G admiten aplicaciones de datos con gran ancho de banda, como video en movimiento completo, videoconferencia y acceso completo a Internet para dispositivos móviles. Las velocidades de la red 3G aumentan dramáticamente a medida que la tecnología de la red evoluciona. Con el uso de HSPA ("Acceso a paquetes de alta velocidad") y tecnología HSPA +, las velocidades de datos en redes 3G pueden alcanzar velocidades sustancialmente más rápidas que en redes 2G, según las capacidades de los dispositivos y la red. Las tecnologías 3G han permitido a Telefónica Panamá ofrecer a sus usuarios una amplia gama de servicios avanzados al tiempo que logran una mayor capacidad de red a través de una eficiencia espectral mejorada. Además, 3G permite a Telefónica Panamá ofrecer nuevos servicios a sus usuarios, como video llamadas, datos de banda ancha móvil y una mejor experiencia de Internet con contenido móvil más sustancial. Telefónica Panamá tiene una licencia nacional para operar sus redes 2G, 3G y 4G, y posee un ancho de banda total de 20MHz en la banda de espectro de 700MHz, 25MHz en la banda de espectro de 850MHz y 20MHz en la banda de espectro de 1900Mhz.

Propiedades

Telefónica Panamá cuenta con sitios técnicos para su telefonía móvil y redes de cable. Para su red de telefonía móvil, posee 185 sitios y arrienda 826 sitios que típicamente incluyen carreteras, cercas, torres celulares, sistemas de conexión a tierra, sistemas eléctricos y generadores de energía.

Telefónica Panamá ha firmado acuerdos de venta y arrendamiento y otros acuerdos de subcontratación para aproximadamente el 6.0% de sus torres de comunicaciones inalámbricas, mediante el cual acordó vender activos de torres a SBA Communications Corporation en 2011 por un contrato de 10 años y arrendar una parte dedicada de cada torre para su equipo de red a cambio de efectivo.

Acuerdos de Transición

En relación con la Adquisición de Telefónica Panamá, Telefónica Panamá celebró un acuerdo de servicios de transición y un acuerdo de servicios de transición inversa, ambos fechados el 29 de agosto de 2019 (los "Acuerdos de Transición") con su antigua matriz Telefónica. Juntos, los Acuerdos de Transición requieren que ambas partes se presten ciertos servicios entre sí a tarifas establecidas por un período de tiempo comenzando el 29 de agosto de 2019 (la fecha de cierre de la Adquisición de Telefónica Panamá) hasta el día de expiración de cada servicio en particular, salvo que se extienda de conformidad con el Acuerdo de Transición aplicable. Estos servicios son necesarios para continuación del negocio, durante el periodo de transición donde la parte que recibe los servicios está obligada a remplazar los servicios con su propia solución, independientemente de la parte proveedora.

Empleados

Al 30 de junio de 2019, Telefónica Panamá tenía 307 empleados a tiempo completo no sindicalizados, que consistían en 46 empleados comerciales, principalmente responsables de atención al cliente, ventas y mercadeo, y 261 empleados corporativos y otros empleados responsables de operaciones, finanzas, B2B, estrategia y legal. Telefónica Panamá también subcontrata ciertas funciones de los empleados a 442 personas independientes, que consisten en 109 personas subcontratadas en funciones comerciales y 333 en corporativas, entre otras. Telefónica Panamá cree que su relación con sus empleados es buena y que la compensación y los beneficios ofrecidos son altamente competitivos.

Procedimientos Judiciales y Administrativos

De vez en cuando, Telefónica Panamá es parte en varios juicios, demandas y otros procedimientos legales que surgen en el curso ordinario de su negocio. Ver Nota 20 de los estados financieros auditados de Telefónica Panamá para más información sobre los procesos judiciales.

Industria de la Telecomunicación en Panamá

El mercado panameño para videos, internet de banda ancha y servicios de línea fija y telefonía móvil es altamente competitivo y evoluciona rápidamente. Por consiguiente, nuestro negocio ha enfrentado y espera continuar enfrentándose a competencia significativa en todos nuestros productos y servicios ofrecidos. La información presentada en esta sección ha sido obtenida de diferentes fuentes, incluyendo fuentes de terceros e información de telecomunicaciones panameñas proporcionada por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos ("ASEP") para el año finalizado en 2018.

Los servicios de telecomunicaciones en Panamá incluyendo videos, internet de banda ancha y servicios de línea fija y telefonía móvil se clasifican como servicios públicos. Como tales, están regulados por el Gobierno de conformidad con la Ley 31 de 1996, que regula los servicios de telecomunicaciones, y la Ley 24 de 1999, que regula la radio y la televisión. La ASEP regula la industria a través de la Dirección Nacional de Telecomunicaciones y la Dirección Nacional de Radio y Televisión. Véase "Regulación".

En 2018, la industria panameña de telecomunicaciones en su conjunto tuvo ingresos de aproximadamente US$966 millones, según datos de BuddeComm. Según ASEP, en 2018, la tasa de penetración, como porcentaje de habitantes, era de 57.8% en banda ancha, 17.5% en telefonía fija y 137.6% en telefonía móvil.

El mercado de telecomunicaciones en Panamá se mantiene muy competitivo debido a las extensivas y agresivas estrategias de mercadeo de operadores de servicios fijos y móviles. Panamá cuenta con redes HFC y redes troncales de fibra para respaldar productos fijos, MMDS, DTH y ofertas inalámbricas, así como una oferta de telefonía móvil.

Acorde con tendencias mundiales, el mercado panameño de proveedores de telecomunicaciones ofrece un portafolio completo de Internet banda ancha, Televisión Paga, servicios de telefonía fija y móvil. La siguiente tabla muestra los segmentos de negocios en los que nosotros y las otras principales empresas panameñas de telecomunicaciones operan:

	Video	Banda Ancha Fija	Telefonía Fija	Servicios Móviles
Cable Onda[1]	✓	✓	✓	✓
Cable & Wireless	✓	✓	✓	✓
Claro	✓			✓
Sky	✓			

Video

En años recientes, la Televisión Paga ha experimentado un fuerte crecimiento impulsado por un aumento en el poder de compra de consumidores y la entrada de operadores DTH, incluidos Sky, Claro y + TV Digital.

La mayoría de suscriptores de Televisión Paga obtienen su producto a través de redes HFC, ofrecidas por C&W Panamá y nosotros. C&W ofrece paquetes de jugada doble y triple utilizando HFC y DTH para video y HFC para internet y telefonía.

En marzo de 2019, había 20 concesiones gubernamentales activas para los servicios de Televisión Paga, de las cuales las siguientes están operativas:

Company	Coverage
Cable Onda	All provinces (HFC, MMDS and DTH)
Sky	All provinces (DTH)
Mocatel	Panama Districts and San Migueltio
+ TV Digital (CWP)	All provinces (HFC and DTH)
Claro Tv	All provinces (DTH and Optic fiber)

Para mejorar nuestra posición competitiva, ofrecemos productos de valor agregado como Video on Demand ("VOD"), Next Generation TV (Tivo) y Cable Onda GO (una aplicación que permite que el usuario visualice la programación desde un dispositivo móvil), así como contenido exclusivo que incluye canales: COS, COS FC y ECO. Estos servicios y el mercadeo de una variedad de opciones, incluyendo internet y telefonía, mejora nuestra posición competitiva.

Internet de Banda Ancha

Nos enfrentamos a la competencia en un mercado en rápida evolución desde las empresas de comunicaciones tradicionales y no tradicionales, operadores móviles, y operadores de telecomunicaciones de líneas fijas, muchos de los cuales tienen recursos sustanciales. Los servicios de Internet ofrecidos por estos competidores incluyen servicios de Internet de banda ancha de línea fija usando ADSL, y servicios de internet de banda ancha inalámbrica, en una variedad de ofertas de productos con diferentes velocidades y precios, así como servicios interactivos basados en computadora, datos y otros servicios que no son de video ofrecidos a hogares y empresas. A medida que la tecnología se desarrolla, la competencia de los servicios inalámbricos que utilizan diversas tecnologías avanzadas está volviéndose significativa. Los competidores han comenzado a ofrecer datos móviles de alta velocidad a través de la evolución a largo plazo, o LTE, servicios inalámbricos con diferentes velocidades y precios.

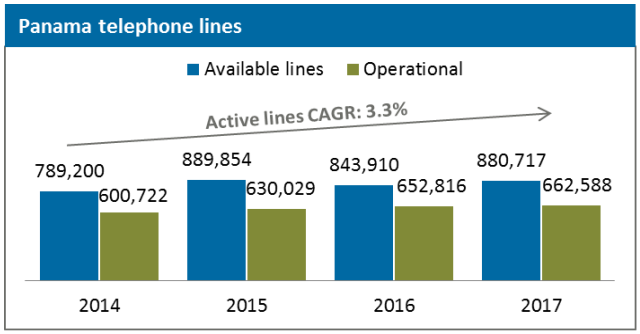
El acceso de banda ancha superó el acceso telefónico por primera vez en 2006. Según ASEP, a partir de 2018, las conexiones de banda ancha (ADSL, cable módem, WiMax, Wifi) representan el 100% de todas las conexiones a Internet de línea fija en Panamá. La penetración de banda ancha de los usuarios de Internet en Panamá aumentó de 50.1% en 2017 a 57.8% en 2018. Cable módem es la tecnología de banda ancha líder que representa el 71.6% del uso total de banda ancha, seguido de ADSL con 24.3%, a partir de 2018. Además, ha habido un crecimiento continuo en términos de suscriptores de internet, desde que el acceso comercial se hizo disponible por primera vez en 1994, registrando una TCCA del 12.2% de 2015 a 2018 y alcanzando 540,220.

Según la ASEP, hay 92 empresas con una concesión para operar internet para uso público, de las cuales 36 operan. Nos enfrentamos principalmente a la competencia de proveedores de servicios de internet sin cable como C&WP, que ofrece precios competitivos, fuertes velocidades de descarga y agrupación de su servicio de internet con otros servicios. C&WP lidera el mercado de servicios DSL, mientras que nosotros dominamos el mercado de cable módem. Nosotros también proveemos acceso corporativo a Internet de alta velocidad, comunicaciones de datos y servicios IDC bajo el nombre comercial Telecarrier. Además, también brindamos servicios de banda ancha inalámbrica con redes WiMAX a través de Mobilnet. La competencia de banda ancha móvil es igualmente significativa. LTE ha estado disponible en Panamá desde 2015 y operadores como Claro, Digicel y C&W ofrecen el servicio. Desde nuestra adquisición de Telefónica Panamá, ahora también proveemos servicio de LTE.

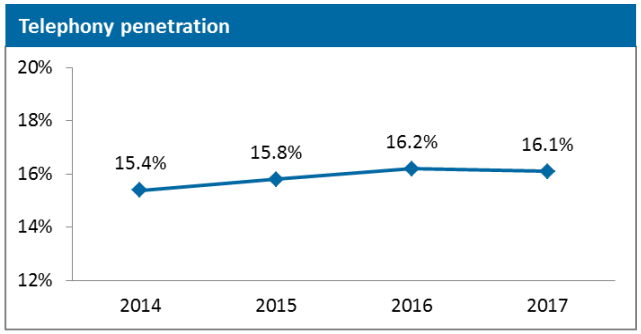
Telefonía de Línea Fija y Móvil

De 1997 a 2003, todos los servicios de telefonía fueron proporcionados exclusivamente por el predecesor de C&W Panamá, que fue privatizado en 1997. Sin embargo, en 2003, la prestación de estos servicios se abrió a la competencia.

Nos enfrentamos a la competencia del operador predominante de telecomunicaciones de línea fija Cable & Wireless Panamá ("C&WP") y otros operadores de telecomunicaciones. Hasta finales de 2002, C&WP tenía el monopolio en la provisión de servicios de voz fijos. Sin embargo, a principios de 2003, la prestación de estos servicios se abrió a un ambiente de libre mercado. Según la ASEP, actualmente 8 agentes tienen la concesión para ofrecer servicios locales: C&WP, Cable Onda, Galaxy Communications, Telefónica Móviles Panamá, Digicel Panamá, Balboa Telecom, Telecomunicaciones Corporativas Panameñas y Vozelia. Nueve empresas tienen la concesión para ofrecer el servicio de telefonía internacional, que además de las empresas antes mencionadas, incluye Claro.



Source: ASEP



Source: ASEP

Panamá fue uno de los últimos países en América Latina en ofrecer servicios de telefonía móvil. El servicios estuvo disponible por primera vez en 1996 con BellSouth Panamá seguido de C&WP en 1996. En 2004, Telefónica adquirió la licencia y las operaciones de BellSouth. En 2007, la exclusividad móvil de Telefónica y C&WP expiró y se otorgaron nuevas licencias en 2008 a Digicel y Claro.

La llegada de dos nuevos agentes móviles creó un mercado más competitivo, resultando en fuertes reducciones de precios que sacudieron el mercado durante el 2008, y durante todo el 2009. Digicel es un competidor agresivo que entró al mercado con promociones de precios bajos y ofertas especiales, lo que consecutivamente redujo el ARPU del mercado. Sin embargo, los precios bajas ayudaron a atraer más segmentos de menor poder adquisitivo y llevó a que más clientes adquirieran una segunda línea.

Recientemente, un creciente número de consumidores panameños se ha inclinado a servicios móviles, principalmente debido a la flexibilidad y acceso en áreas rurales donde la infraestructura de línea fija no está disponible. Según la ASEP, a partir del 2018, habían aproximadamente 5.6 millones de suscriptores móviles a lo largo de Panamá, de los cuales aproximadamente el 16% son representados por planes pospago y el 84% son representados por planes prepago. Los clientes prepago activan su número celular a través de la compra e instalación de una tarjeta SIM en sus dispositivos móviles y posteriormente pueden agregar crédito a su cuenta. Clientes pospago pagan una tarifa suscripción mensual y son facturados mensualmente por los servicios proporcionados el mes anterior.

La competencia en los servicios panameños de telefonía móvil está incrementando rápidamente. En mayo de 2018, el gobierno aprobó la Ley No. 479, que incluye medidas para reducir el número de operadores móviles de cuatro a tres. La Ley derogó secciones de la legislación que data de 1995 (Ley No. 5) permitiendo la consolidación en el mercado. Ver “Regulación”. A medida que evoluciona el entorno regulatorio, los operadores móviles están recurriendo a la banda ancha móvil, Televisión y otros servicios de valor agregado para mantener / aumentar ARPU. Las redes móviles proporcionan una cobertura del 96% de la población, pero sólo un 38% de cobertura geográfica.

Regulación

Los servicios de telecomunicaciones y radio y televisión están ampliamente regulados en la República de Panamá y, por lo tanto, están sujetos a un marco regulatorio específico que persigue controlar estos servicios, aumentar la rendición de cuentas por parte de los proveedores de servicios y garantizar que todos los clientes tengan igual acceso a los servicios públicos.

La Autoridad Nacional de Servicios Públicos, antes conocida como el Ente Regulador de los Servicios Públicos, fue específicamente creada para promover estos fines y, mediante el Decreto Ley 10 de 22 de febrero de 2006 (el “Decreto Ley No. 10”), el Ente Regulador de los Servicios Públicos fue reestructurado y denominado como la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (“ASEP”)

ASEP, entidad gubernamental autónoma, tiene dentro de su ámbito de supervisión la prestación de servicios de telecomunicaciones y, por lo tanto, es responsable de supervisar y regular a los proveedores de servicios públicos, incluyendo los proveedores de servicios de telecomunicaciones, radio y televisión.

Regímenes legales específicos son aplicables a cada tipo de servicio - los servicios de telecomunicaciones y los servicios de radio y televisión, cada uno de ellos tiene leyes específicas, como se describe abajo.

Regulación de radio y televisión

Los servicios públicos de radio y televisión están clasificados como Tipo A y Tipo B, de acuerdo con la Ley Nº 24 de 30 de junio de 1999 ("Ley Nº 24") y el Decreto Ejecutivo Nº 189 de 13 de agosto de 1999, que dispone la reglamentación aplicable a los mismos. Los servicios Tipo A son aquellos que, para su operación y explotación, requieren aprobación de ASEP para asignación de frecuencias de transmisión. Al contrario, los servicios de Tipo B son aquellos que no requieren la asignación de frecuencias principales por parte de ASEP. Las licencias Tipo A y Tipo B se otorgan por un período de veinticinco (25) años, renovables automáticamente por períodos iguales, en la medida en que el titular de la licencia cumpla con las leyes, reglamentos y resoluciones de la ASEP.

Sin perjuicio de lo dispuesto en las resoluciones que confieren concesiones de radio y televisión a los tenedores de las licencias, de conformidad con la legislación panameña, algunas de las obligaciones generales de las licencias de radio y televisión Tipo A y Tipo B son las siguientes:

Cumplir con el marco legal aplicable, así como con las instrucciones técnicas que de tiempo en tiempo sean emitidas por ASEP.

Abstenerse de emitir transmisiones que puedan interferir u obstaculizar los derechos de otros concesionarios de telecomunicaciones, televisión o radio.

Informar a la ASEP de los canales de video transmitidos semestralmente.

Informar a la ASEP de su horario de transmisión diario.

Evitar interrumpir su transmisión por períodos que superen 30 días, sin la autorización de ASEP.

Pagar íntegramente y oportunamente todos los derechos, tasas y regalías aplicables.

Proveer señal de buena calidad a los suscriptores de acuerdo con los estándares de calidad de ASEP.

Informar a los clientes de los planes de servicio y sus respectivos precios.

Proporcionar créditos debido a las interrupciones del servicio de acuerdo con sus políticas de servicio al cliente. Dichos términos serán comunicados a los clientes.

Las concesiones otorgadas en virtud de la Ley Núm. 24 pueden cancelarse por (i) no transmitir como lo exige la ley; (ii) entrar en quiebra; (iii) vender la totalidad o parte del concesionario a una entidad extranjera o según lo prohíba la Ley Núm. 24; o (iv) infracciones reiteradas y graves de los otros requisitos asociados con ser un proveedor de servicios públicos conforme a las leyes de Panamá.

Regulación de Telecomunicaciones

Los servicios de telecomunicaciones están clasificados como Tipo A y Tipo B, de acuerdo con la Ley Nº 31 de 8 de febrero de 1996 ("Ley Nº 31") y el Decreto Ejecutivo Nº 73 de 9 de abril de 1997, que establece las regulaciones aplicables. Dicha clasificación depende del tipo de servicio que una empresa decida ofrecer en Panamá.

Los servicios tipo A son aquellos que, por razones técnicas o económicas, solo pueden ser prestados por concesionarios autorizados. Estas concesiones se otorgan a través de un proceso de contratación pública, sobre

una base de exclusividad temporal, y a un número limitado de concesionarios que operarán en un régimen no competitivo. La duración de estas concesiones está sujeta a las disposiciones establecidas en el acuerdo de concesión respectivo.

En el caso de Telefónica Panamá, de acuerdo con el Contrato 01-OAL-2014 de 27 de marzo de 2014 (el "Contrato"), el gobierno panameño otorgó una concesión de 20 años a Telefónica Panamá, la cual puede ser renovada al presentar una petición tres años antes del vencimiento de la concesión. Dicha renovación estará sujeta al continuo cumplimiento de Telefónica Panamá con las obligaciones establecidas en el Contrato.

Las licencias Tipo B son aquellas otorgadas a los concesionarios autorizados para prestar servicios de telecomunicaciones en un mercado competitivo. Las licencias que autorizan la prestación de estos servicios se otorgarán por un período de 20 años, renovable a partir de la presentación de una petición que debe presentarse dos años antes de la expiración de la licencia correspondiente, junto con otros documentos según lo exija la ASEP.

Además de las regulaciones anteriores, hay resoluciones y ordenanzas convincentes adicionales emitidas por la ASEP, que son aplicables a los proveedores de servicios públicos, incluida la Resolución JD-101 del 27 de agosto de 1997, que esencialmente describe los derechos y obligaciones de los clientes de los servicios públicos, incluidas servicios de telecomunicación.

Obligaciones bajo el Contrato

Algunas de las obligaciones de Telefónica Panamá establecidas en el Contrato son las siguientes:

- Llevar a cabo sus servicios de manera regular, eficiente y continua. Si el servicio debe ser interrumpido por un período superior a seis horas, debido a la instalación o reparación del equipo, entre otras razones, el concesionario deberá notificar a ASEP al menos 24 horas antes de la interrupción del mismo.
- Entregar los informes respectivos, incluyendo declaraciones juradas; formas técnicas, comerciales y estadísticas. y estados financieros auditados, dentro de los 90 días posteriores al cierre del ejercicio.
- Pagar la tasa regulatoria respectiva a ASEP.
- Registrar en ASEP todas las condiciones y borradores de acuerdos relacionados con los servicios prestados.
- Preservar la inviolabilidad de las telecomunicaciones canalizada a través de sistemas y no autorizará la divulgación de su contenido o existencia sin el consentimiento previo de sus clientes, o bajo orden de autoridad competente.
- Resolver las quejas de los clientes en un plazo de 30 días. Además, se requiere que Telefónica Panamá proporcione a ASEP un registro de solicitudes presentadas por clientes que no se resolvieron dentro de un período de 30 días debido a la falta de capacidad del sistema de Telefónica Panamá o cualquier otro motivo atribuible a Telefónica Panamá.
- Establecer centros de atención permanente para sus clientes, de acuerdo con la demanda del servicio. Además, la concesionaria deberá tener un sistema eficiente para recibir y procesar las quejas de los clientes.
- Proporcionar un servicio de atención al cliente de emergencia gratuito, que permitirá a los suscriptores comunicarse con cualquier institución de seguridad o emergencia.
- Registrar con ASEP cualquier acuerdo celebrado con otros proveedores de servicios de telecomunicaciones en relación con el servicio de *roaming* internacional o cualquier otro acuerdo de telecomunicaciones regulado.
- Presentar un informe de desarrollo del sistema cada dos años.
- Tener la capacidad de prestar el servicio de *Roaming* en todas sus áreas de cobertura.
- Cumplir con los estándares de calidad de servicio establecidos en el mismo y cualquier otro estándar emitido por ASEP.

- Llevar a cabo estudios estadísticos anuales para determinar la satisfacción de sus clientes con el servicio prestado (dichos estudios estarán disponibles para la ASEP a más tardar 60 días después de su finalización).
- Proporcionar a la ASEP informes que indiquen el desempeño y el comportamiento de sus sistemas, cada dos años.
- Informar anualmente a la ASEP de las frecuencias asignadas y su estado (incluido el espectro radioeléctrico).
- Notificar a la ASEP en caso de que la concesionaria requiera la implementación de nuevas tecnologías.
- Emprender para interconectar su sistema con otras redes o sistemas de telecomunicaciones autorizados por ASEP.
- Disponer de un plan de acción para emergencias nacionales que debe actualizarse periódicamente, y la concesionaria debe tener 20 dispositivos a disposición de la ASEP para ser utilizados en situaciones de emergencia, eventos especiales o supervisión.
- Mantener una garantía de US$2,500,000 para garantizar el cumplimiento continuo de sus obligaciones establecidas en el mismo, que deben renovarse anualmente.
- Cumplir con el plan de desarrollo mínimo que incluye una lista de ubicaciones y carreteras públicas y autopistas en las que se debe proporcionar el servicio.
- Asegurar la compatibilidad del sistema con otros sistemas de telecomunicaciones.
- Solo modifique el sistema de telecomunicaciones cuando la modificación mejore notablemente la tecnología que se usó originalmente y asegurar que la tecnología esté suficientemente probada y de que haya teléfonos disponibles para ella.
- Emprender acciones para modernizar los equipos que forman parte de su contrato.
- Telefónica Panamá debe evitar cualquier acción o actividad que pueda restringir la libre competencia o emprender cualquier actividad que pueda considerarse una práctica comercial depredadora en cualquier mercado en el que participen otros concesionarios.
- El Contrato se puede ceder, dentro de los cinco años posteriores a la finalización del Contrato, a raíz de una solicitud del concesionario a la ASEP, la aprobación de la ASEP y la posterior autorización del Consejo de Gabinete de Panamá.
- El socio operativo de la concesionaria puede ser sustituido, en los cinco años posteriores al perfeccionamiento del Contrato, siempre que (i) cualquier cosa que afecte la capacidad de los socios operativos para continuar operando la concesión debe estar justificada ante la ASEP (ii) autorizada por una resolución del Consejo de Gabinete de Panamá; (iii) el socio operativo actual siga siendo propietario de no menos del 10.0% de las acciones del concesionario; y (iv) el Consejo de Gabinete de Panamá será responsable de establecer el período de tiempo en que se realizará esta sustitución..
- Además, el Concesionario debe notificar a ASEP cualquier modificación a su composición de propiedad dentro de los 30 días de dicha modificación.

De conformidad con el Contrato, ASEP también está autorizada para llevar a cabo las investigaciones necesarias en caso de que determine que Telefónica Panamá no está prestando servicios a los clientes de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el Contrato.

En el caso de que Telefónica Panamá no pueda cumplir con sus obligaciones en virtud del Contrato, la Compañía puede estar sujeta a multas, amonestaciones públicas o la cancelación del Contrato en virtud de una resolución administrativa.

El Contrato puede ser cancelado unilateralmente por ASEP en los siguientes casos:

- La cesión total o parcial de la concesión o el control del concesionario sin cumplir con los requisitos del Contrato;
- La ocurrencia de un acuerdo de acreedores (concurso de acreedores) de bancarrota o liquidación;
- Cualquier otro incumplimiento del Contrato;
- Falta de pago por más de tres meses de las contribuciones económicas requeridas en virtud del Contrato; y

- La interrupción total o parcial sin justificación de los servicios prestados.

El 24 de junio de 2019, el Consejo de Gabinete de Panamá autorizó la sustitución del socio operativo de Telefónica Panamá de Telefónica S.A. por Millicom International Cellular mediante el Decreto de Gabinete No.53 publicado en la Gaceta Oficial No. 28806-A del 28 de junio de 2019. Anteriormente y según lo dispuesto por la ley aplicable, ASEP había confirmado que se cumplían los requisitos legales, económicos y técnicos para la sustitución del socio operativo. Según lo dispuesto por el Contrato, el 30 de septiembre de 2019, completamos las presentaciones requeridas para notificar a ASEP el cambio de accionista de Telefónica Panamá.

Intervención administrativa e indemnización.

De conformidad con la Ley No. 31, la ASEP tiene derecho a intervenir en la administración de cualquier concesionario al que se le haya otorgado una licencia Tipo A, ya sea en interés público o para garantizar la prestación continua de los servicios de concesión. Esta intervención puede implementarse durante el tiempo que sea necesario para corregir cualquier problema. De conformidad con el Decreto Ejecutivo No. 73, la ASEP debe notificar a la concesionaria Tipo A su inminente intervención y proporcionarle un período de 120 días para corregir cualquier falla u otro asunto que afecte la capacidad de la concesionaria para brindar los servicios necesarios.

El Contrato puede ser rescindido unilateralmente por la ASEP, siempre y cuando intervenga para rescatar la concesión en el interés público. La terminación de la concesión requerirá que el gobierno indemnice a Telefónica Panamá sobre la base de un precio justo de mercado que será acordado por la empresa y el Consejo de Gabinete de Panamá. En el caso de que las partes no puedan acordar un precio dentro de los 60 días calendario, las partes nombrarán un banco de inversión o una firma de valoración de reconocido prestigio internacional. Si las partes no pueden ponerse de acuerdo sobre un banco o una firma de valoración en 30 días, las partes deben buscar el arbitraje. Para obtener más información, consulte "Factores de riesgo: ciertos riesgos relacionados con Panamá: los recursos disponibles para los tenedores de los Bonos pueden estar limitados en caso de quiebra según la ley panameña".

Requisitos de Licencia Tipo B

Sin perjuicio de las disposiciones establecidas en las resoluciones que confieren concesiones de telecomunicaciones a los titulares de licencias, de conformidad con la legislación panameña, algunas de las obligaciones generales de los titulares de licencias de telecomunicaciones Tipo B son las siguientes:

- Operar su red y llevar a cabo sus servicios de manera regular, eficiente y continua.
- Pagar una tarifa anual a ASEP por el uso del espectro radioeléctrico, en la medida en que sea necesario para llevar a cabo los servicios autorizados en el mismo.
- Pagar la respectiva tarifa reguladora a la ASEP.
- Proporcionar a la ASEP información relacionada con las especificaciones técnicas de los servicios que presta.
- Entregar los informes respectivos, incluyendo declaraciones juradas; Formas técnicas, comerciales y estadísticas. y estados financieros auditados, dentro de los 90 días posteriores al cierre del ejercicio.
- No interrumpir los servicios intencionalmente y sin la aprobación previa de ASEP.
- Comunicar a sus clientes cualquier interrupción de sus servicios con un aviso previo razonable.
- Notificar a ASEP dentro de los 2 días hábiles de cualquier interrupción que afecte al diez por ciento (10.0%) o más de sus clientes (cuyo porcentaje puede variar según la licencia específica) y excede las ocho horas, en un período de 24 horas.
- Cumplir con los estándares de calidad de servicio emitidos por la ASEP.
- Mantener sus instalaciones en condiciones adecuadas que permitan una operación eficiente.

- Notificar a ASEP dentro de los dos días hábiles de cualquier interrupción que afecte al diez por ciento (10%) o más de sus clientes (cuyo porcentaje puede variar según la licencia específica) y excede las ocho horas, en un período de 24 horas.
- Cumplir con los estándares de calidad de servicio emitidos por la ASEP.
- Mantener sus instalaciones en condiciones adecuadas que permitan una operación eficiente.
- Publicar sus precios en dos (2) periódicos locales al menos treinta (30) días antes de su entrada en vigencia; y dichos precios estarán a disposición de sus clientes. Esta obligación será aplicable a cualquier modificación de los precios vigentes.
- Preservar la inviolabilidad de las telecomunicaciones canalizadas a través de sus sistemas y no autorizará la divulgación de su contenido o existencia sin el consentimiento previo de sus clientes, o por orden de la autoridad competente.

Las Licencias Tipo B emitidas de conformidad con la Ley Núm. 31 se pueden rescindir por varios motivos, entre ellos: (i) la modificación no autorizada de los términos de la concesión; (ii) la transferencia, venta o prenda de los activos utilizados para prestar servicios en violación de la concesión; (iii) la venta o transferencia de la totalidad o parte de las acciones del concesionario en violación de las concesiones; (iv) entrada en quiebra; (v) una incapacidad técnica o financiera para cumplir con sus obligaciones bajo la concesión; (v) la interrupción significativa e injustificada en la provisión de servicios bajo la concesión.

Administración

Junta Directiva

Nombre	Edad	Posición
Mauricio Ramos	50	Presidente de la Junta
Salvador Escalon	44	Vicepresidente
Esteban Iriarte	47	Secretario y Director
Timothy Pennington	58	Tesorero y Director
Nicolás González-Revilla Paredes	48	Director (Accionistas Minoritarios)

Mauricio Ramos.

El Sr. Ramos ha sido director desde el 13 de diciembre de 2018, luego de la Adquisición de Millicom. Tiene una Licenciatura en Economía, una Licenciatura en Derecho y un Diploma de Postgrado en Derecho Financiero de la Universidad de los Andes, en Bogotá, Colombia. El Sr. Ramos se ha desempeñado como Director Ejecutivo de Millicom desde que se unió a la compañía en abril de 2015. Antes de unirse a Millicom, fue presidente de la división latinoamericana de Liberty Global, un cargo que ocupó desde 2006 hasta febrero de 2015. Durante su carrera en Liberty Global, el Sr. Ramos desempeñó varios cargos de liderazgo, incluidos cargos como presidente y director ejecutivo de VTR en Chile, Director de Finanzas de la división latinoamericana de Liberty y Presidente de Liberty Puerto Rico. El Sr. Ramos también es miembro de la Junta Directiva de Charter Communications (EE.UU.).

Salvador Escalon.

El Sr. Escalon ha sido director desde el 13 de diciembre de 2018, luego de la Adquisición de Millicom. Tiene un doctorado de la Facultad de Derecho de Columbia y una licenciatura en Administración de Empresas en Finanzas y Negocios Internacionales de la Universidad Internacional de Florida, Estados Unidos. Se unió a Millicom como Asesor General Asociado para América Latina en abril de 2010. En esta posición, lideró con éxito legados legales para la fusión de las operaciones colombianas de Millicom con UNE-EPM Telecomunicaciones S.A., así como la adquisición de Cablevisión Paraguay. Actualmente lidera el equipo legal de Millicom y asesora a la Junta Directiva y la alta gerencia en asuntos legales, de gobierno y de cumplimiento.

Timothy Pennington.

El Sr. Pennington ha sido director desde el 13 de diciembre de 2018, luego de la Adquisición de Millicom. Es Licenciado (con honores) en Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad de Manchester, Inglaterra. También tiene experiencia en finanzas corporativas, primero como Director en el Departamento de Finanzas especializado de Samuel Montagu & Co. Limited, y luego como Director Ejecutivo de HSBC Investment Bank y CFO en otras corporaciones. Actualmente es el CFO de Millicom.

Esteban Iriarte.

El Sr. Iriarte ha sido director desde el 13 de diciembre de 2018, luego de la Adquisición de Millicom. Tiene una Licenciatura en Administración de Negocios de la Universidad Pontificia Católica Argentina y un MBA de la Universidad Austral en Buenos Aires. Desde el 2016, también se desempeñó como Vicepresidente Ejecutivo, Director de Operaciones, América Latina para el grupo Millicom y tiene su sede en Miami, Florida. Anteriormente, ocupó cargos en Amnet, TEPAL y Sura Asset Management, entre otros.

Nicolás González-Revilla Paredes.

El Sr. González-Revilla Paredes ha sido director desde el 13 de diciembre de 2018. Es licenciado en Marketing de Boston College, Massachusetts, EE. UU. Y tiene un MBA en Administración de Empresas de INCAE, Costa Rica. El 3 de septiembre de 2019, el Sr. González-Revilla fue designado como miembro de la junta directiva de la Autoridad del Canal de Panamá, una posición que fue nombrado el 17 de septiembre de 2019. El Sr. González-

Revilla Paredes fue responsable de la operación integral de Cable Onda desde 2004 hasta 2019. Anteriormente se desempeñó como Director Comercial de Cable Onda desde 1999. De 1996 a 1998 fue Director General de Telsat, S.A. Anteriormente, fue consultor financiero para Merrill Lynch, Panamá.

Políticas Corporativas

Millicom ha establecido para sus subsidiarias ciertas políticas relacionadas con el gobierno corporativo, basadas en las políticas aplicables a las empresas que cotizan en bolsa en los Estados Unidos, que se comunican a nuestra junta directiva n (la "Directiva"). Estas políticas abordan:

- Aportes de la Directiva en nuestros planes estratégicos y operativos;
- supervisión por parte de la Directiva de evaluaciones anuales de desempeño para nuestra administración, incluido nuestro Gerente General;
- nuestra política de información sobre quién está autorizado para hablar en nombre de la Empresa.;
- evaluaciones anuales realizadas por la junta directiva de Millicom sobre el desempeño de nuestra junta; y
- seguimiento por parte de la junta directiva de Millicom de conflictos de intereses de cualquier director.

Comités

De conformidad con nuestros estatutos, nuestra Directiva podrá designar a dos o más de sus miembros para crear comités delegados para llevar a cabo actividades relacionadas con el desarrollo de nuestro negocio. Sin embargo, actualmente no hay comités dentro de nuestra Directiva.

Auditoría Interna

Nuestras auditorías internas son realizadas por el Equipo de Auditoría Interna de Millicom, que informa de cualquier hallazgo directamente al Comité de Auditoría de Millicom. El Comité de Auditoría de Millicom se reúne al menos cuatro veces al año y se pueden convocar reuniones especiales según sea necesario. Actualmente, el Comité de Auditoría de Millicom está compuesto por cuatro miembros, todos ellos directores independientes no ejecutivos de Millicom.

Nominación

Millicom ha establecido políticas y procedimientos relacionados con la nominación y compensación de los miembros de nuestra Directiva. Los miembros de la Directiva son seleccionados por la gerencia superior de Millicom de un grupo de diferentes directores y funcionarios ejecutivos involucrados en otras operaciones de Millicom. Nuestros únicos directores que no son empleados de Millicom son Nicolás Revilla Paredes y el director suplente, Miguel Heras Castro.

Ejecutivos

Nombre	Edad	Posición
Rodrigo Diehl	44	Gerente General (CEO)
David García	47	Vicepresidente de Finanzas
Gaspar Tarté	58	Vicepresidente B2B
Roderick Arosemena	49	Vicepresidente B2BC
Víctor Inchausti	48	Director Ingeniería y Operaciones
Lía Rachel Chong Torok	46	Director RH
Marcelina Aponte de Lee	48	Director de Ingresos y Seguros
Celia T. Ríos	48	Director IT
Manuel García	49	Director de Mercadeo
Odilie Guerrero	45	Asesor Legal

Rodrigo Diehl

El Sr. Diehl ha sido Gerente General (CEO) de Cable Onda desde el 7 de enero de 2019. Es Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad de Buenos Aires, y tiene un MBA de la Escuela de Negocios de Harvard. Desde junio de 2003 hasta octubre de 2016, fue socio de la consultora McKinsey & Co., y luego se convirtió en Vicepresidente Ejecutivo de Millicom, cargo que ocupó desde octubre de 2016 hasta diciembre de 2018.

David García

El Sr. García ha sido el Vicepresidente de Finanzas desde marzo de 2019. Es Licenciado en Economía de la Universidad Complutense de Madrid, Master en Control y Administración de Finanzas de la Escuela de Organización Industrial de Madrid y MBA de Manchester Business School. Desde enero de 1998 ocupó diversos cargos en la empresa europea de telecomunicaciones Vodafone. En 2009 pasó de Gerente de Finanzas a Jefe de Control Financiero y Director Adjunto de Finanzas en Vodafone Reino Unido y en septiembre de 2012 fue ascendido a Director de Finanzas de Vodafone Hungría, donde se desempeñó hasta marzo de 2019, cuando se convirtió en nuestro Vicepresidente de Finanzas.

Gaspar Tarté

El Sr. Tarté ha sido el Vicepresidente de Negocios B2B desde 2016. Tiene una Licenciatura en Ingeniería Electrónica de la Universidad Católica Santa María la Antigua y una Maestría en Administración de Empresas. Anteriormente, fue jefe de la Secretaría de Ciencia, Tecnología e Innovación Gubernamental (2004-2009) y Gerente General de GBM Panamá (1995-2004). Actualmente, dirige y desarrolla nuestra estrategia de productos y servicios orientado a negocios, gobierno y mercado comercial.

Roderick Arosemena

El Sr. Arosemena ha sido Vicepresidente de Negocios B2C desde enero de 2019. Es Licenciado en Diseño Gráfico de la Universidad de Panamá y también estudió Mercadotecnia en la Universidad de Las Sabanas (sucursal de Panamá). Actualmente dirige y desarrolla la estrategia de productos y servicios orientados al mercado B2C residencial, la cartera de clientes que incluyen ventas y retención, y nuevos modelos de negocios de Cable Onda.

Victor Inchausti

El Sr.Inchausti ha sido Director de Ingeniería y Operaciones desde 2010. Tiene una Licenciatura en Ingeniería Civil de la Universidad de Florida, una Maestría en Ingeniería Civil e Industrial de Texas A&M y un Diploma en Finanzas y Administración de Empresas de ADEN Panamá y la Universidad de Stetson en Florida. Anteriormente, fue Director de Servicio y Servicio al Cliente de Elektra Noreste, Gerente Comercial de Kia Motors de Honduras, y ocupó varios cargos en Distribuidora de Productos de Petróleo, S.A. de C.V. (DIPPSA en Honduras (ahora PUMA ENERGY Honduras) y Esso Standard Oil.

Lia Rachel Chong Torok

La Sra. Chong Torok ha sido Directora de Recursos Humanos desde 2014. Es Licenciada en Ingeniería Industrial y tiene un Postrado en Administración Ejecutiva de la Universidad Tecnológica de Panamá. De 2008 a 2011, ocupó el cargo de Gerente de Recursos Humanos y Administración para Panamá y Centroamérica de Sony Interamerican, S.A., luego se desempeñó como Gerente de Recursos Humanos para Panamá y Centroamérica de AIG Seguros Panamá, S.A. de 2011 a 2014.

Marcelina Aponte de Lee

La Sra. Aponte de Lee ha sido Directora de Aseguramiento de Ingresos desde 2013. Es Licenciada en Contabilidad de la Universidad de Panamá, con un Postrado en Gestión Estratégica y tiene una maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología. Actualmente dirige el área de Aseguramiento de Ingresos y Seguridad Corporativa, que incluye facturación, interconexión, cobranzas, control de ingresos y seguridad física de Cable Onda.

Celia T. Rios

La Sra. Ríos se ha desempeñado como Directora IT desde abril de 2019. Tiene una Licenciatura en Ingeniería de Sistemas de la Universidad Tecnológica de Panamá, una Maestría en Administración de Computación de la Universidad Latina de Panamá y un Diploma en Gestión de Proyectos de la Universidad de Santa María La Antigua. Actualmente sirve como Directora del área de tecnología de Cable Onda, y anteriormente se desempeñó como Directora Adjunta del área de IT durante 18 meses.

Manuel García

El Sr. García se ha desempeñado como Director de Marketing desde 2017. Tiene una Licenciatura en Ciencias de la Comunicación de la Universidad Autónoma de Guadalajara y una Maestría en Administración de Empresas del Tecnológico de Monterrey. Comenzó en Cable Onda como Gerente Senior de Marketing en 2004 y luego ocupó el cargo de Director Adjunto de Mercadeo, antes de ser ascendido a Director de Mercadeo.

Odilie Guerrero

La Sra. Guerrero se ha desempeñado como Asesora Legal desde el 1 de marzo de 2004 y dirige los Asuntos Legales y Regulatorios de Cable Onda. Es licenciada en Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Santa Maria La Antigua. Tiene título en Alta Dirección y una Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas, ambos de la Universidad Latina de Panamá. Ella también tiene una Certificación de Gestión de Experiencia del Cliente.

Compensación

La compensación general para los ejecutivos fue de US$12.0 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018. Los miembros de la Junta Directiva que son empleados de Millicom no reciben remuneración de Cable Onda desde diciembre de 2018. Antes de diciembre de 2018, los miembros de la Junta Directiva recibían un pago de US $ 500 por sesión.

Principales Accionistas

Somos una subsidiaria indirecta, de propiedad absoluta de Millicom International Cellular S.A., una sociedad anónima de Luxemburgo. Millicom es una empresa internacional que brinda servicios de comunicaciones, información, entretenimiento, soluciones y servicios financieros en mercados emergentes utilizando diversas combinaciones de negocios de telefonía móvil y fija, cable y de banda ancha en 15 países de América Central, América del Sur y África. En América Central y del Sur, Millicom opera en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Bolivia, Colombia y Paraguay.

Al 30 de junio de 2019, nuestros accionistas eran los siguientes:

Accionista	Número de Acciones	Porcentaje
Millicom LIH, S.A. (1)	194,685	80.0%
Medios de Comunicación, Ltd.	24,574	10.1%
Telecarrier International Limited.	12,696	5.2%
Tenedora Activa, S.A.	7,053	2.9%
IGP Trading Corp.	3,862	1.6%
Nicolás González Revilla P.	486	0.2%
Total	**243,356**	**100%**

(1) Una subsidiaria indirecta de propiedad total de Millicom.

De conformidad con información pública disponible al 30 de junio de 2019, los principales accionistas de Millicom eran los siguientes:

Accionista	Número de Acciones	Porcentaje
Kinnevik AB	37,835,438	37.2%
Dodge & Cox	7,935,067	7.8%
Nordea Funds Oy	4,756,809	3.9%

Ciertas Relaciones y Transacciones con Partes Relacionadas

Acuerdo de Servicios de Creación de Valor

En general, las subsidiarias de Millicom son parte de los acuerdos de servicios de creación de valor con Millicom, en virtud de los cuales Millicom ha acordado proporcionar a sus subsidiarias una variedad de servicios que incluyen el uso del know-how y marcas comerciales, asistencia con estrategia comercial, capacitación, investigación, mercadeo y negociaciones. Las filiales pagan una tarifa a Millicom por los servicios prestados. Cable Onda aún no ha firmado ningún acuerdo de servicios de creación de valor, pero esperamos hacerlo en un futuro próximo como parte del proceso de integración con Millicom.

Millicom nos ha informado de que sus acuerdos de creación de valor con sus subsidiarias, incluido el acuerdo que esperamos celebrar con Millicom, reflejan los términos del mercado que se acordarían en una negociación a gran distancia entre partes no afiliadas.

Acuerdos entre Compañías

Eventualmente, participaremos en un acuerdo de depósito en efectivo del Grupo Millicom con BNP Paribas y J.P. Morgan, según el cual una parte de nuestro efectivo se mantendrá en una cuenta de depósito en BNP Paribas de conformidad con los términos del acuerdo de combinación de fondos ficticios del Grupo Millicom y con J.P. Morgan de conformidad con los términos del acuerdo de combinación de fondos físicos del Grupo Millicom. El monto de nuestro efectivo aportado a este acuerdo de agrupación de efectivo se limitaría de vez en cuando al efectivo de las operaciones que esperamos se distribuyan como dividendos al final del período relevante, y los términos de este depósito son favorables en términos de las tarifas para nosotros, dado el tamaño de la relación de Millicom con BNP Paribas y J.P. Morgan. En ciertas circunstancias, BNP Paribas y J.P. Morgan pueden utilizar nuestro depósito con ellos para cubrir cualquier saldo negativo no satisfecho mantenido por Millicom. Como todavía no hemos firmado el acuerdo de puesta en común, no se ha producido tal compensación. Nos sentimos cómodos con este acuerdo dados los niveles de los depósitos de Millicom]con BNP Paribas y la relación entre estos depósitos y los pagos de dividendos futuros que se espera realizar a Millicom. De vez en cuando, en el curso ordinario, podemos celebrar acuerdos adicionales de acumulación de efectivo con Millicom y sus subsidiarias.

En agosto de 2019, suscribimos un Contrato de Préstamo Interino entre Compañías para financiar la Adquisición de Telefónica Panama. Este préstamo vence el 12 de noviembre de 2019 y mantiene una tasa de interés del 4%. De tiempo en tiempo, podríamos suscribir contratos de préstamo adicionales con Millicom o sus subsidiarias..Ver "Descripción de Bonos".

El 10 de septiembre de 2019, firmamos un contrato de préstamo entre compañías de $3.0 millones entre nosotros, como acreedor, y Telefónica Panamá, como deudor. Este contrato de préstamo entre compañías está sujeto a una tasa de interés del 4.65% y es pagadero el 10 de diciembre de 2019.

En abril de 2018, firmamos un acuerdo de comercialización con Corporación Medcom, S.A. ("Medcom"), mediante el cual cedimos a Medcom los derechos de comercialización de espacios publicitarios en el contenido pagado transmitido por nosotros; y Medcom acordó pagar una tarifa anual de $0.5 millones, la mitad de los cuales se pagará en efectivo, y el resto es un pago en especie , otorgándonos derechos publicitarios en los medio propios de Medcom de TV abierta y de radio.[4] Por su parte, Medcom como contraprestación por los servicios prestados retendrá para sí el diferencial resultante de la resta del importe pagados a nosotros, de la totalidad de los montos recaudados durante cada año, mientras este contrato continúe vigente. Este acuerdo vence el 31 de diciembre de 2028.

En abril de 2018, firmamos un acuerdo de derechos de programación/transmisión con Medcom (cada uno el “Contrato de Derechos de Transmisión de Medcom” y colectivamente los “Contratos de Derechos de Transmisión de Medcom”), de conformidad con el cual, Medcom nos cedió los derechos de transmisión de los contenidos de

todos los productos, nombres y contenidos de los programas transmitidos a través de los canales ECO, COS, COS FC, TELEMETRO Y RPC, los cuales vencen el 31 de diciembre de 2028. Adicionalmente, acordamos pagar a Medcom las siguientes tarifas por dichos servicios:

1. **ECO**: US$2.0 millones, que serán pagaderos mediante pagos mensuales de US$0.2 millones, más los impuestos aplicables.

2. **COS** y **COS FC**: US$5.6 millones, más los impuestos aplicables, que serán pagaderos mediante pagos mensuales de US$0.5 millones, más los impuestos aplicables.

3. **TELEMETRO** y **RPC**: US$1.0 millones, que serán pagaderos mediante pagos mensuales de US$0.08 millones, más los impuestos aplicables.

Bajo los Contratos de Derecho de Transmisión, Medcom tiene la opción de terminar los contratos en el evento que se incumplan los términos allí pactados. Como resultado de dicha terminación, nosotros tendremos que pagar el valor total de las tasas adeudadas bajo los contratos cancelados (excepto por el Contrato de Derechos de Transmisión de Telemetro y RPC que solamente pueden ser terminados en el evento de falta de pago).

En mayo de 2018, firmamos un contrato de derechos de licencia de contenido de "OYE" con Medcom. De conformidad con este contrato, tenemos el derecho de retransmitir, de manera no exclusiva, el contenido ofrecido por el canal a nuestros suscriptores autenticados, en formatos de definición estándar y alta definición, a través de televisión por cable, directo al hogar y MMDS. Acordamos pagarle a Medcom una tarifa anual de US$60,000, los cuales serán pagaderos mediante pagos mensuales de US$5,000, más los impuestos aplicables. Este contrato vence el 31 de diciembre de 2028.

Hemos celebrado contratos de arrendamiento con Medcom, Metrovision y TeleCarrier, cubriendo espacios de torres de comunicación, bienes raíces, incluido nuestro lugar principal de negocios.

También tenemos dos acuerdos de interconexión actualmente vigentes entre el Emisor y Telefónica Panamá. De conformidad con los acuerdos, cada Parte tendrá acceso a conectarse al sistema de conexión de la otra Parte. Cada uno de estos acuerdos no puede ser asignado sin previo consentimiento por escrito, sin la supervisión de ASEP, y se conforme la ley panameña. Estos acuerdos también están sujetos a disposiciones habituales de resolución de disputas y terminación.

Descripción de Bonos

En la presente sección “Descripción de los Bonos”, “Empresa” o “Emisor” se refiere a Cable Onda, S.A. y cualquier deudor sucesor de los Bonos. Se pueden encontrar las definiciones de determinados términos utilizados en esta descripción en la sección “—Ciertas Definiciones”.

La Empresa emitirá los Bonos, conforme a un contrato de emisión (el “Contrato de Emisión”) entre la Empresa, Citibank, N.A., como Fiduciario (el “Fiduciario”), el registrador de bonos, agente de transferencia y principal agente de pago y Banque Internationale à Luxembourg SA, como el agente de pago de Luxemburgo (el “Agente de Pago de Luxemburgo”).

A continuación, se incluye un resumen de las disposiciones materiales del Contrato de Emisión. Dado que es un resumen, puede que no contenga toda la información que es importante para usted. Debe leer el Contrato de Emisión en su totalidad. Copia del Contrato de Emisión está disponible como se describe a continuación en la sección titulada “Dónde Puede Encontrar Más Información”.

El Contrato de Emisión no cumplirá los criterios de calificación ni estará sujeto a ninguna de las disposiciones de la Ley de Contratos de Emisión de Deuda de EE. UU. (U.S. Trust Indenture Act) de 1939, con sus enmiendas (en adelante, “TIA”, por sus siglas en inglés). En consecuencia, los titulares de los Bonos generalmente no tendrán derecho a las protecciones que ofrece dicho TIA a los titulares de instrumentos de deuda emitidos bajo un contrato de emisión calificado, incluyendo aquellas que requieren que el Fiduciario renuncie en caso de ciertos conflictos de interés e informar a los titulares de los Bonos de ciertas relaciones entre el Fiduciario y el Emisor.

General

Los Bonos vencen el , 20 . La Compañía emitirá los Bonos en la cantidad adicional de $ millones en este prospecto. Los Bonos devengan intereses a un % anual, pagaderos semestralmente en pagos vencidos cada y a partir de , 2020 a los titulares registrados en o inmediatamente anterior a la fecha de pago de los intereses. El interés se computará en base a un año de 360 días de doce meses de 30 días. Los Bonos serán pagaderos únicamente en Dólares Estadounidenses.

Bonos adicionales

Con sujeción a los acuerdos descritos a continuación, la Empresa puede emitir Bonos adicionales en virtud del Contrato de Emisión que tengan los mismos términos en todos los aspectos que los Bonos ofrecidos mediante el presente, excepto que el interés se devengará en los Bonos adicionales a partir de su fecha de emisión, quedando establecido, sin embargo, que a menos que dichos Bonos adicionales se emitan bajo un número CUSIP distinto, dichos Bonos adicionales deben ser reemplazables con los Bonos para efectos fiscales en materia de ingresos de los Estados Unidos. Los Bonos ofrecidos por el presente y cualesquiera Bonos adicionales serían tratados como una única clase para todos los fines en virtud del Contrato de Emisión, y emitirán un voto conjunto como una clase en todos los asuntos con respecto a los Bonos. Para los fines de esta “Descripción de Bonos”, independientemente de que se indique expresamente o no, toda referencia a los Bonos incluye a los Bonos adicionales, salvo que se indique lo contrario.

Clasificación de los Bonos; Subordinación estructural

Los Bonos constituirán obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la Empresa, clasificadas equitativamente en cuanto al derecho de pago con todas las obligaciones existentes y futuras no garantizadas y no subordinadas de la Empresa, salvo todas las obligaciones a las que se otorga preferencia en virtud de la legislación aplicable. Los Bonos estarán efectivamente subordinados a toda la deuda garantizada de la Empresa con respecto al valor de los bienes de la Empresa que garantizan dicha deuda. Los Bonos no estarán garantizados por ninguna persona o entidad.

La Empresa puede llevar a cabo operaciones a través de o desde subsidiarias y acuerdo de cuentas en participaciónen el futuro. Las reclamaciones de acreedores de subsidiarias o empresas conjuntas, incluyendo los acreedores comerciales, acreedores garantizados y acreedores que posean deuda y garantías emitidas por dichas subsidiarias o empresas conjuntas, así como las reclamaciones de accionistas privilegiados y minoritarios (si los hubiera) de dichas subsidiarias o empresas conjuntas, generalmente tendrán prioridad con respecto a los activos y ganancias de dichas subsidiarias y acuerdo de cuentas en participación sobre las reclamaciones de los acreedores de la Empresa, incluyendo los titulares de los Bonos. Los Bonos estarán, entonces, estructuralmente subordinados a los acreedores (incluyendo acreedores comerciales) de las subsidiarias de la Empresa. Aunque el Contrato de Emisión limita la capacidad de Incurrir en Deuda y en Acciones Redimibles de la Empresa y las Subsidiarias Restringidas de la Empresa, esta limitación está sujeta a una serie de excepciones importantes. Además, el Contrato de Emisión no impone ninguna limitación sobre la capacidad de Incurrir en Deuda de las Subsidiarias Restringidas de la Empresa respecto de pasivos que no se consideran Deuda o Acciones Redimibles bajo el Contrato de Emisión. Consulte "—Limitación de la Deuda". Excepto como se describe a continuación, los Bonos no estarán garantizados por ninguna de las Subsidiarias actuales o futuras de la Empresa.

Redención Opcional

Excepto como se describe a continuación, los Bonos no se pueden redimir a opción de la Empresa. No obstante, no se prohíbe a la Empresa adquirir los Bonos por medios distintos a una redención, ya sea mediante una oferta pública de compra, compra en el mercado abierto o de otro modo, siempre que la adquisición no infrinja de ningún modo los términos del Contrato de Emisión.

En cada uno de los casos siguientes, la Empresa puede realizar cualquier redención o entregar los avisos de redención sujeto al cumplimiento de las condiciones precedentes. Si dicha redención o aviso está sujeto al cumplimiento de una o más condiciones previas, dicho aviso indicará que, a criterio de la Empresa, la fecha de la redención pudiera retrasarse hasta el momento (pero hasta un máximo de 60 días después de la fecha del aviso de redención) en que alguna o todas estas condiciones se hayan cumplido, o que dicha redención pudiera no ocurrir o que la notificación pudiera cancelarse en caso de que dichas condiciones no hayan sido cumplidas a la fecha de la redención, o a la fecha en que se haya pospuesto la redención. Además, la Empresa podrá indicar en dicho aviso que el pago del precio de redención y el cumplimiento de las obligaciones de la Empresa con respecto a dicha redención podrán ser realizados por otra Persona.

Si una fecha de redención no es un Día Hábil, el pago puede realizarse en el siguiente día que sea un Día Hábil, y ningún interés se acumulará en dicho período pospuesto respecto de algún importe que hubiera sido pagadero de otro modo en dicha fecha de redención si esta hubiera sido un Día Hábil. Si la fecha de redención opcional es igual o posterior a una Fecha de Registro de los intereses y antes o después de la fecha de pago de los intereses relacionados, el interés acumulado y no pagado, si corresponde, se pagará a la Persona en cuyo nombre se haya registrado el Bono al cierre de operaciones en dicha Fecha de Registro y no se pagará ningún interés adicional a los titulares cuyos Bonos estarán sujetos a redención.

Redención Anticipada con Prima de Redención Integral antes de , 20

Los Bonos podrán redimirse, mediante aviso con un mínimo de 10 días y un máximo de 60 días de antelación, en cualquier momento y de forma ocasional, antes de , 20 en su totalidad en parte, a opción de la Empresa, a un precio de redención igual al valor mayor entre (i) el 100 % del importe principal de los Bonos a ser redimidos y (ii) la suma de los valores actuales de los Pagos Programados Restantes de capital e interés de los Bonos a ser redimidos (excluyendo el interés que se acumule a la fecha de la redención) descontado hasta la fecha de la redención de forma semestral (teniendo como base un año de 360 días con doce meses de 30 días) a la Tasa del Tesoro más 50 puntos básicos; más el interés acumulado y no pagado respecto del importe principal de los Bonos siendo redimidos, pero sin incluir la fecha de redención o cualquier cantidad adicional pagadera respecto a dicho interés. Sin perjuicio de lo anterior, los pagos de intereses de los Bonos serán pagaderos a los titulares de los Bonos registrados al cierre de operaciones de las Fechas de Registro pertinentes conforme a los términos y disposiciones del Contrato de Emisión. En relación con dicha redención opcional, se aplican los siguientes términos definidos:

“Emisión Comparable del Tesoro” significa el valor del Tesoro de Estados Unidos seleccionado por el Banquero de Inversiones Independiente que se utilizaría, al momento de la selección y de acuerdo con las prácticas financieras habituales, para determinar los precios nuevos de valores de deuda corporativa con un vencimiento de , .

“Precio Comparable de Títulos del Tesoro” significa, con respecto a cualquier fecha de redención, (i) el promedio de la oferta y los precios solicitados de la Emisión Comparable del Tesoro (expresada en cada caso como porcentaje de su importe principal) en el tercer Día Hábil anterior a esa fecha de redención, tal y como se establece en la publicación estadística diaria denominada H.15 (o cualquier publicación que la sustituya) publicada por la Junta de Gobierno del Sistema de la Reserva Federal de los EE. UU. y la sección titulada “Tasas de Interés Seleccionadas (Diariamente) - H.15” o (ii) si dicha publicación (o cualquier publicación que la sustituya) no se publica o no contiene dichos precios en dicho Día Hábil, el promedio de las Cotizaciones de Operadores de Títulos del Tesoro de Referencia para esa fecha de redención.

“Banquero de Inversiones Independiente” significa uno de los Corredores de Referencia del Tesoro nombrados por la Empresa para actuar como “Banquero de Inversión Independiente”.

“Operador de Títulos del Tesoro de Referencia” significa Goldman Sachs & Co. LLC, J.P. Morgan Securities LLC, BNP Paribas Securities Corp., Morgan Stanley & Co. LLC y Scotia Capital (USA) Inc. o cualquiera de sus respectivas filiales, que son operadores principales de Valores del Gobierno de Estados Unidos; quedando establecido, sin embargo, que si alguno de los operadores anteriores cesase en ser un operador principal de Valores del Gobierno de EE. UU. en la Ciudad de Nueva York (un “Operador Principal de Títulos del Tesoro”), la Empresa lo sustituirá por otra empresa de banca de inversión reconocida a nivel nacional que sea un Operador Principal de Títulos del Tesoro.

“Cotización de un Operador de Títulos del Tesoro de Referencia” significa, con respecto a cada Operador de Títulos del Tesoro de Referencia y cualquier fecha de redención, el promedio, según determine el Banquero de Inversiones Independiente, de la oferta y los precios solicitados para la Emisión Comparable del Tesoro (expresada en cada caso como porcentaje de su importe principal) entregado por escrito al Banquero de Inversiones Independiente por dicho Operador de Títulos del Tesoro de Referencia a las 3:30 p.m. , hora de Nueva York, en el tercer Día Hábil anterior a dicha fecha de redención.

“Pagos Programados Restantes” significa, con respecto a cada Bono que se redime, la suma de (i) el precio de redención de dicho Bono en , (la “Fecha de la Primera Redención”), siendo el precio de redención el que se establece en la tabla siguiente, más (ii) todos los pagos de intereses requeridos adeudados respecto de dicho Bono hasta la Primera Fecha de Redención que vendría después de la fecha en la que se redima dicho Bono; quedando establecido, sin embargo, que si esa fecha de redención no es una fecha de pago de interés con respecto de dicho Bono, se descontará del importe del siguiente pago de intereses programado sucesivo el importe del interés acumulado a dicha fecha de redención.

“Tasa del Tesoro” significa, con respecto a cualquier fecha de redención de un Bono, la tasa anual igual al rendimiento equivalente semestral de la Primera Fecha de Redención (computado al tercer Día Hábil inmediatamente anterior a la fecha de redención de dicho Bono) de la Emisión Comparable del Tesoro, suponiendo un precio para la Emisión Comparable del Tesoro (expresado como un porcentaje de su importe principal) igual al Precio Comparable de Títulos del Tesoro para esa fecha de redención.

Redención Anticipada en o después de , 20

En cualquier momento y de forma ocasional, en o después de , 20 , con un plazo mínimo de 10 días hasta un máximo de 60 días de antelación, la Empresa podrá redimir los Bonos, total o parcialmente, a un precio de redención igual al porcentaje aplicable del importe principal establecido a continuación más el interés acumulado y no pagado a la fecha de redención.

Periodo de 12 meses a partir de Porcentaje

_____,20 %

_____,20 %

_____, 20 y después 100.000%

Redención Opcional en Determinadas Ofertas Públicas de Compra. En relación con cualquier oferta pública de compra u otra oferta de compra de todos los Bonos, si los titulares de por lo menos el 90 % del importe principal agregado de los Bonos en Circulación ofrecen una propuesta válida y no retiran de forma válida dichos Bonos en dicha oferta pública de compra y la Empresa, o cualquier tercero que entregue dicha oferta en vez de la Empresa, compran todos los Bonos que se oferten válidamente y que no se retiren válidamente por los Compradores, la Empresa o dicho tercero tendrá el derecho, mediante un aviso que se entregue en un plazo mínimo de 10 días y máximo de 60 días a partir de dicha fecha de compra, a redimir todos los Bonos que se encuentren en Circulación después de dicha compra, al precio que se haya pagado a cada titular en dicha oferta pública de compra más, en caso de que no se hayan incluido en el pago de la oferta pública de compra, los intereses acumulados y no pagados, si los hubiera, respecto del mismo, pero excluyendo la fecha de dicha redención.

Redención Opcional antes de , 20 al realizarse las Ofertas de Acciones de la Empresa

En cualquier momento y de forma ocasional antes de , 20 mediante aviso con un plazo mínimo de 10 días y máximo de 60 días de antelación, la Empresa podrá, en una o más ocasiones, redimir hasta un importe total del 40 % del importe principal agregado original de los Bonos a un precio de redención del % de su importe principal, más el interés acumulado y no pagado, si lo hubiera, a la fecha de la redención (sujeto al derecho de los titulares registrados en la Fecha Registrada correspondiente a recibir los intereses que se adeuden en la fecha correspondiente de pago de intereses), con los beneficios de una o más Ofertas de Acciones o cualquier venta de Capital Accionario Calificado de cualquier Subsidiaria de la Empresa. Sin embargo, la empresa solo puede hacer esto, si al menos [50 %] del importe principal agregado de los Bonos que se emitieron inicialmente seguiría Pendiente inmediatamente después de la redención propuesta.

Se puede entregar cualquier aviso de dicha redención antes de completar la Oferta de Acciones o la venta de Capital Accionario Calificado.

Procedimientos de Redención

Si se redimen menos de todos los Bonos, el Fiduciario seleccionará los Bonos que se redimirán de forma prorrateada, por lote o por cualquier otro método que el Fiduciario considere justo y apropiado (o, en el caso de los Bonos Globales, basándose en un método que requiera el DTC), en denominaciones de 200,000 USD de importe principal y múltiplos integrales de 1,000 USD en exceso de la misma. Tras la entrega de cualquier Bono redimido en parte, el titular recibirá un nuevo Bono igual en el importe principal a la parte no redimida del Bono que se ha entregado (o en el caso de los Bonos Globales, se realizará un ajuste adecuado en el asiento contable). Una vez que se envíe el aviso de redención a los titulares de los Bonos, los Bonos que se programen para la redención se vencerán y se pagarán al precio de redención en la fecha de redención, y a partir de la fecha de redención, los Bonos redimidos cesarán de acumular intereses siempre que la Empresa haya depositado con el agente de pago para los Bonos los fondos en cumplimiento del precio de redención de conformidad con el Contrato de Emisión.

El aviso de redención será enviado por correo postal (o en el caso de los Bonos Globales, enviados de acuerdo con los procedimientos aplicables del DTC) al menos 10 pero no más de 60 días calendario antes de la fecha de redención a cada titular de los Bonos a ser redimidos en su domicilio social. Durante el tiempo que los Bonos estén registrados con la SMV y coticen en el PSE y/o la Bolsa de Luxemburgo y las normas de dicha Bolsa lo requiera, la Empresa cumplirá con cualquier requisito específico de publicación o notificación de dicha Bolsa que aplique en ese momento, incluyendo causando la publicación de una copia de dicho aviso en un periódico con circulación nacional en Luxemburgo, el cual se anticipa será el Luxembourger Wort o el sitio web de la Bolsa de Valores de Luxemburgo (www.bourse.lu). Además, la Empresa comunicará cualquier hecho relevante (hecho relevante) en Panama de la manera prescrita por la legislación aplicable. Si algún Bono se redime solo en parte, la

notificación de redención que se relacione con dicho Bono indicará la parte del importe principal que se va a redimir en la misma.

Se emitirá un nuevo Bono en un importe principal igual a la parte no redimida del mismo en nombre del titular del mismo tras la cancelación del Bono original o, en el caso de los Bonos Globales, se realizará un ajuste adecuado en el asiento contable correspondiente al importe principal de los Bonos Globales. En y después de la fecha de redención, se dejará de acumular interés en los Bonos o porciones de los mismos, siempre que la Empresa haya depositado al agente de pago los fondos de los Bonos en cumplimiento del precio de redención de conformidad con el Contrato de Emisión. Los Bonos solicitados para la redención se vencen en la fecha fijada para la redención. En relación con cualquier redención, la Empresa notificará a la Bolsa de Luxemburgo y al PSE de cualquier cambio en el importe principal de los Bonos en Circulación.

Tras la presentación de cualquier Bono redimido solo en parte, la Empresa ejecutará y, previa petición por escrito de la Empresa, el Fiduciario autenticará y entregará a la Empresa por orden del titular del presente, a expensas de la Empresa, un nuevo Bono o Bonos, de denominaciones autorizadas, en el importe principal igual a la parte no redimida del Bono presentado.

Cualesquiera Bonos que se rediman de conformidad con los términos de los Bonos serán cancelados. Cualquier Bono adquirido por la Empresa en el mercado abierto, o de otro modo, podrá ser cancelado, mantenido o revendido por la Empresa, tal y como esta determine.

Montos Adicionales

La Empresa, con respecto a los pagos conforme a los Bonos, acuerda que, si cualquier deducción o retención de impuestos, gravámenes, contribuciones o cargos presentes o futuros impuestos por o a cuenta de Panamá, Luxemburgo o por cualquier subdivisión política o autoridad tributaria de los mismos o exigidos por o a cuenta de cualquier otra jurisdicción en donde el Emisor realice negocios, o en donde se realice el pago o se considere hecho o a nombre del Emisor (incluyendo la jurisdicción de cualquier agente de pago de los Bonos) o cualquier subdivisión política aquí contenida (una "Jurisdicción Fiscal Relevante"), se exige en virtud de los Bonos, la Empresa, (sujeta a las limitaciones descritas a continuación) pagará dichas cantidades adicionales respecto del capital (y de las primas, si las hubiere) y del interés según sea necesario a fin de que las cantidades netas pagadas a dichos titulares de conformidad con los Bonos después de dicha deducción o retención sean iguales a las cantidades respectivas del capital (y prima, si la hubiera) y los intereses especificados en los Bonos; quedando establecido, sin embargo, que la Empresa, no tendrá que realizar ningún pago de cantidades adicionales por o a cuenta de (i) ningún impuesto o cargo gubernamental que no sea pagadero, salvo por el hecho de que el titular o el propietario beneficiario de un Bono tiene una conexión presente o anterior con la Jurisdicción Fiscal Relevante, incluyendo siendo un domiciliario, nacional o residente de, o tenga negocios o mantenga instalaciones permanentes o esté físicamente presente en Panamá o en dicha subdivisión política, o de alguna manera mantenga algún tipo de conexión con Panamá o dicha subdivisión política, aparte de meramente ser el titular o propietario de dichos Bonos o la cobranza del capital (y de la prima, si la hubiera) y el interés de dichos Bonos o la ejecución de dichos Bonos; (ii) ningún impuesto o cargo gubernamental que no sea impuesto salvo para la presentación de un Bono (cuando sea necesaria dicha presentación) para su pago en una fecha posterior a un plazo de 30 días después de la fecha en que sea pagadero dicho pago y deba pagarse o en la fecha en la que el pago haya quedado establecido por medio del mismo, lo que ocurra después; (iii) ningún impuesto o cargo gubernamental que no sea impuesto salvo por el incumplimiento del titular o propietario beneficiario del Bono al momento de obtener alguna certificación, información, identificación, documentación necesarios o algún otro informe requerido relacionado con la nacionalidad, residencia, identidad o conexión con Panamá o cualquier subdivisión política del mismo, si dicho cumplimiento es un requisito o condición previa para ser exento de dicho impuesto o cargo gubernamental o cualquier otro tipo de obligación del gobierno (incluyendo, sin limitación, una certificación que dicho titular o propietario beneficiario no sea residente de Panamá o alguna subdivisión política del mismo) al cual tiene derecho, quedando establecido, sin embargo, que la presente cláusula (iii) no se aplicará si la Empresa, no ha entregado al titular del Bono un aviso escrito del requisito correspondiente con al menos 30 días de antelación a la fecha en que se requiere que el titular del Bono cumpla con dicho requisito aplicable; (iv) cualquier impuesto a la herencia, patrimonio, donación, venta, impuesto, cesión, ganancias de capital o bienes personales;

(v) cualquier tasa impuesta en conexión con un Bono presentado para pago por o en nombre de un tenedor o un propietario beneficiario del mismo quien pudo haber evitado dicho impuesto o tasa presentando el Bono en cuestión a otro agente de pago, siempre y cuando dicha presentación en dicha otra jurisdicción de agente de pago no resulta en ningún efecto fiscal material adverso a dicho tenedor o propietario beneficiario; (vi) cualquier retención o deducción impuesto con o en respecto a las secciones 1471 a 1474 del Código de Recaudación Interna de 1986 con sus enmiendas ("FATCA"), así como cualquier reglamento actual o futuro o interpretación oficial del mismo, cualquier acuerdo intergubernamental entre los Estados Unidos y alguna otra jurisdicción que facilite la implementación de FATCA, las leyes de cualquier Jurisdicción Fiscal Relevante que implemente FATCA o cualquier otro acuerdo intergubernamental, cualquier acuerdo entre la Empresa y los Estados Unidos o cualquier autoridad de la misma suscrito para los fines de FATCA, y cualquier acuerdo celebrado en virtud de la Sección 1471(b)(1) del Código; o (vii) cualquier combinación de lo anterior.

Además, la Empresa no tendrá obligación de pagar cantidades adicionales a un titular que sea fiduciario o sociedad o una entidad que no sea el único beneficiario del pago del capital o el interés en un Bono si las leyes de la Jurisdicción Fiscal Relevante requieren que el pago se incluya en los ingresos de un beneficiario o fideicomitente para fines fiscales con respecto a dicho fiduciario o un propietario de dicha sociedad o un propietario beneficiario que no hubiera tenido derecho a las cantidades adicionales si hubiera sido el titular de dicho Bono.

Redenciones Fiscales

La Empresa podrá redimir los Bonos, en su totalidad, pero no en parte, a su elección, al 100 % del importe principal en Circulación más el interés acumulado y no pagado a la fecha de redención y de cualquier cantidad adicional (según se mencione en la sección "—Cantidades Adicionales") que sea pagadera al respecto, si (i) como resultado de un cambio legislativo (o de los reglamentos o reglas aplicables) o tratados de Panamá o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de la misma, o cualquier modificación o cambio a una interpretación, aplicación o administración de dichas leyes, reglas o reglamentos (incluyendo una resolución de un tribunal de jurisdicción competente o cualesquiera norma de aplicación general al respecto) (un "Cambio Legislativo") de Panamá o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de la misma, la Empresa está o estará obligada a pagar cantidades adicionales y (ii) la obligación no pueda evitarse por parte de la Empresa, al tomar medidas razonables disponibles; quedando establecido, sin embargo, que, para este fin, las medidas razonables no incluirán ningún cambio en la jurisdicción de la Empresa o en la ubicación de su oficina ejecutiva principal, o incurrir en gastos materiales por su parte o de sus Filiales. No se otorgará tal notificación de redención antes de 90 o luego de 30 días antes de la fecha más temprana en la que la Empresa estaría obligada a pagar dichas cantidades adicionales si un pago con respecto a los Bonos se venciera.

Antes de la publicación o envío de cualquier notificación de redención de los Bonos tal como se describe a continuación, la Empresa debe entregar al Fiduciario (1) un Certificado de Dignatario que declare que la Empresa tiene derecho a efectuar dicha redención y (2) si el Fiduciario así lo solicita, una opinión de un asesor jurídico de buena reputación que declare que la Empresa está o estará obligada a pagar los montos adicionales debido a un Cambio Legislativo. El Fiduciario aceptará este certificado y la opinión como prueba suficiente del cumplimiento de las condiciones precedentes establecidas en las cláusulas (i) y (ii) anteriores, y esto será concluyente y vinculante para los titulares.

Sin Redención Obligatoria; Sin Fondo de Redención

No habrá redención obligatoria ni pagos de fondos de redención para los Bonos.

Cambio de Control

En el plazo de 60 días desde que ocurra un Evento de Incumplimiento por Cambio de Control, la Empresa tendrá que realizar una Oferta para comprar todos los Bonos en Circulación a un precio de compra igual al 101 % de su importe principal más el interés acumulado y cualquier cantidad adicional en el mismo en la fecha de compra (sujeto al derecho de los titulares registrados en la Fecha de Registro correspondiente para recibir intereses que se adeuden a la fecha de pago del interés correspondiente).

Un “Evento de Incumplimiento por Cambio de Control” se considerará ocurrido si se produce un Cambio de Control y, así mismo, una Disminución de la Calificación de Riesgo.

“Cambio de Control” significa cualquier suceso o circunstancia, por cualquier motivo, por el cual (i) cualquier Persona o grupo de Personas que actúen en conjunto (que no tengan control de la Empresa a la fecha del presente) adquiera el control de la Empresa (ya sea directa o indirectamente), quedando establecido, sin embargo, que esta cláusula no se activará si dicho control es adquirido por una Persona o Personas que estén controladas directa o indirectamente por Millicom o si dicho control se adquiere mediante la adquisición del control de Millicom o (ii) se venden todos o sustancialmente los activos o negocios de la Empresa. Para efectos de esta definición, “control” de una Persona significa la retención de más del 50 % de las Acciones con Derecho a Voto de dicha Persona, el poder de nombrar y/o eliminar a todos o una mayoría de los miembros de la junta directiva de dicha Persona o de cualquier otra forma directa o indirecta controlar o tener el poder de controlar los asuntos y políticas de dicha Persona.

Se considerará que se ha producido una “Disminución de la Calificación de Riesgo” si en cualquier momento desde la fecha más temprana entre la fecha de la notificación pública de (i)un Cambio de Control, o (ii) la intención de la Empresa o la intención de cualquier Persona de efectuar un Cambio de Control hasta el fin del periodo de 90 días tras que suceda un Cambio de Control (cuyo plazo en cada caso deberá prolongarse en tanto la calificación de los Bonos se encuentren bajo consideración anunciada públicamente por posible reducción por parte de una Agencia de Calificación), se reduce la calificación de los Bonos por una Agencia de Calificación por dos o más Gradaciones y dicha disminución de calificación de riesgo se declara expresamente que se debe a un Cambio de Control.

En caso de que la Empresa haga una Oferta para Adquirir los Bonos, la Empresa tendrá la intención de cumplir con las leyes y reglamentos aplicables sobre valores, incluyendo los requisitos aplicables de la Sección 14(e) de y la Norma 14e-1 en virtud de la Ley de Valores.

Ciertos Acuerdos de la Empresa

El Contrato de Emisión contendrá los acuerdos, entre otros, descritos a continuación con respecto a la Empresa. Los términos contables utilizados en dichos acuerdos tendrán los significados asignados a ellos de acuerdo con la NIIF, que son los estándares contables utilizados por la Empresa en la presentación de sus estados financieros consolidados.

Limitación de la Deuda. La Empresa no podrá permitir que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas Incurran en cualquier Deuda, salvo que en la Relación Endeudamiento-Capital para el trimestre fiscal completado más recientemente para el que estén disponibles los estados financieros sea inferior a 4.00 a 1.00; siempre que la Empresa no permita que Telefónica Panamá Incurra en Deuda bajo este párrafo a menos que Telefónica Panamá sea una Subsidiaria Garante.

Sin perjuicio de lo anterior, se puede Incurrir en la siguiente Deuda (“Deuda Permitida”) (siempre y cuando Telefónica Panamá no sea una Subsidiaria Garante, no puede Incurrir en Deuda bajo las cláusulas (vii) (excepto por Deuda por Refinanciamiento Permitido con respecto a la Deuda en que ésta hubiese podido Incurrir) o (xii) abajo (aparte de las garantías de Deuda en las que podría haber Incurrido)):

(i) cualquier obligación directa o indirecta adeudada en relación con las obligaciones de pago en los Bonos;

(ii) Deuda (distinta de la Deuda descrita en otra cláusula de este párrafo) pendiente, comprometida u obligatoria en la fecha del Contrato de Emisión;

(iii) Deuda Pari Passu de la Empresa y Deuda de sus Subsidiarias bajo las Facilidades de Crédito y cualquier Deuda de Refinanciamiento Permitida con respecto al presente, en un importe principal agregado en un único momento pendiente que no supere un importe igual al mayor de (a) 50 millones USD (o el Equivalente en Dólares Estadounidenses de cualquier otra divisa) y (b) 6.0 % de los Activos Totales, más, (1) cualquier acumulación o aumento de interés que incremente el importe principal de la Deuda conforme a las Facilidades de Crédito y (2)

en caso de que se produzca un refinanciamiento de la Deuda permitida en virtud de la presente cláusula (iii) o de cualquier parte de la misma, la cantidad total de los honorarios, los descuentos y las comisiones por suscripción, las primas y otros costos y gastos Incurridos en relación con dicho refinanciamiento;

(iv) Deuda adeudada por la Empresa a cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas o Deuda adeudada por cualquiera de las Subsidiarias Restringidas a la Empresa o a cualquier otra Subsidiaria Restringida; quedando establecido, sin embargo, que, tras (a) la transferencia u otra disposición por parte de la Empresa o de dicha Subsidiaria Restringida de cualquier Deuda permitida a una Persona que no sea la Empresa o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas o (b) dicha Subsidiaria Restringida cese de ser la Subsidiaria Restringida de la Empresa, las disposiciones de esta cláusula (iv) ya no serán aplicables a dicha Deuda y dicha Deuda se considerará incurrida en el momento de dicha transferencia u otra disposición;

(v) Deuda Adquirida;

(vi) Préstamos de Accionistas; o Préstamos Subordinados Intergrupales;

(vii) Deuda de Refinanciamiento Permitida de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida Incurrida a cambio de o los beneficios de los cuales se utilizan para refinanciar o reembolsar o sustituir, o cualquier ampliación o renovación de (incluyendo, en cada caso, refinanciamiento, ampliaciones y renovaciones sucesivas), Deuda de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida Incurrida de conformidad con el primer párrafo de este acuerdo de "Limitación de la Deuda" o las cláusulas (i), (ii), (v) o de esta cláusula (vii) de esta definición de Deuda Permitida, según sea el caso;

(viii) La Deuda de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida representada por cartas de crédito con el fin de proporcionar seguridad a las reclamaciones de indemnización de los trabajadores, a la salud, a la discapacidad u otros beneficios de los empleados, a las obligaciones de pago en relación con el autoseguro o a requisitos similares de la Empresa o a cualquier Subsidiaria Restringida en el curso ordinario de la actividad comercial;

(ix) indemnización consuetudinaria, ajuste del precio de compra u obligaciones similares, en cada caso, Incurridos en relación con la disposición de cualquier activo de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida, así como provisiones adicionales o pagos contingentes en relación con el precio de compra o el ajuste de los precios de compra u obligaciones similares en acuerdos de adquisición que no sean las Garantías de la Deuda Incurrida por cualquier Persona que adquiera la totalidad o parte de dichos activos con el fin de financiar dicha adquisición; quedando establecido que la responsabilidad total máxima con respecto a cada una de dichas Incursiones de dicha Deuda no excederá en ningún momento los ingresos brutos recibidos realmente por la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida en relación con la disposición relacionada;

(x) obligaciones con respecto a (a) aduanas, IVA u otras garantías fiscales, (b) licitación, rendimiento, cumplimiento, garantía, fianza y bonos similares, incluyendo Garantías u obligaciones de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida con respecto a cartas de crédito que respalden dichas obligaciones y (c) la financiación de primas de seguro, en cada caso, en el curso ordinario del negocio y no relacionada con Deuda por dinero prestado;

(xi) Deuda de la Empresa o de cualquier Subsidiaria Restringida que surja del cumplimiento por un banco u otra institución financiera de un cheque, letra de cambio o instrumento similar, incluyendo, entre otros, transferencias electrónicas, transferencias bancarias, servicios de compensación y pagos con tarjeta comercial, extraídos contra fondos insuficientes; siempre y cuando dicha Deuda se extinga en un plazo de cinco Días Hábiles después de Incurrida;

(xii) garantías por la Empresa o cualquier Subsidiaria restringida de deuda o cualquier otra obligación o responsabilidad de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida (excepto por cualquier Deuda Incurrida en violación de este acuerdo); quedando establecido, sin embargo, que si la Deuda garantizada está subordinada en el derecho de pago a los Bonos o a cualquier Garantía de los Bonos, dicha garantía estará subordinada sustancialmente en la misma medida que la Deuda pertinente garantizada;

(xiii) Deuda que surja bajo las facilidades de préstamo proporcionadas por un emisor de Bonos de propósito especial a la Empresa o a cualquier Subsidiaria Restringida en relación con la emisión de Bonos u otros valores de deuda similares destinados a ser respaldados principalmente por las obligaciones de pago de la Empresa o cualquier Subsidiaria de la Empresa en relación con cualquier plataforma de financiación de proveedores;

(xiv) Deuda basada en Tasa de Interés, Divisas o Acuerdos de "Commodities";

(xv) Deuda compuesta por (a) financiaciones hipotecarias, financiamientos con financiación de activos, Obligaciones Monetarias de Compra u otras financiaciones, Incurrida con el fin de financiar la totalidad o parte del precio de compra o los costos de diseño, construcción, instalación o mejora (incluyendo, entre otros, respecto de la mejora de inquilinos) de bienes (muebles o inmuebles), plantas, equipos u otros activos (incluyendo, entre otros, los activos de red) que se usen o sean útiles para los negocios de la Empresa o una Subsidiaria Restringida o (b) Deuda que se Incurra para financiar la compra, renta, alquiler o costo de diseño, desarrollo construcción, instalación o mejora (incluyendo, entre otros, respecto de la mejora de inquilinos) de bienes (muebles o inmuebles), plantas, equipos u otros activos (incluyendo, entre otros, los activos de red) que se usen o sean útiles para los negocios de la Empresa o una Subsidiaria Restringida, ya sea mediante la compra directa de activos o del Capital Accionario de cualquier Persona que posea dichos activos, y cualquier Deuda de Refinanciamiento Permitida al respecto, con un importe principal agregado pendiente que, cuando se tomen junto con el importe principal de toda otra Deuda Incurrida conforme a esta cláusula (xv), no exceda de la cantidad mayor entre (1) 20.0 millones USD y (2) 2.0% del Activos Totales en cualquier momento en circulación; o

(xvi) La Deuda no permitida de otro modo en virtud de las cláusulas (i) a (xv) anteriores, que, junto con cualquier otra Deuda pendiente Incurrida en virtud de la presente cláusula (xvi), incluyendo cualquier Deuda de Refinanciamiento Permitida con respecto a la misma, tenga un importe principal agregado en cualquier momento pendiente que no supere la cantidad mayor entre 65 millones USD y 8.0% del Activos Totales, más, en el caso de cualquier refinanciamiento de Deuda permitido por la presente cláusula (xvi) o cualquier parte de la misma, el importe total de los honorarios, los descuentos por suscripción, las primas y otros costos y gastos de la misma, el importe total de los honorarios, los descuentos y las comisiones por suscripción, las primas y otros costos y gastos Incurridos en relación con dicho refinanciamiento.

La Empresa no incurrirá en ninguna Deuda (incluyendo la Deuda Permitida) que esté contractualmente subordinada en el derecho de pago a cualquier otra Deuda de la Empresa, a menos que dicha Deuda esté también contractualmente subordinada en el derecho de pago a los Bonos en términos sustancialmente idénticos; quedando establecido, sin embargo, que ninguna Deuda se considerará contractualmente subordinada en el derecho de pago a cualquier otra Deuda de la Empresa únicamente en virtud de no estar garantizada o en virtud de ser asegurada con una garantía diferente o en virtud de ser asegurada con carácter prioritario inferior o en virtud de la aplicación del efecto de cascada o de otras disposiciones de orden de pago que afecten a diferentes tramos de Deuda.

Con el fin de determinar el cumplimiento de este acuerdo, en el caso de que un artículo de Deuda cumpla los criterios de más de uno de los tipos de Deuda Permitida o se tenga el derecho a Incurrirlo en virtud de la descripción de "—Limitación de la Deuda", la Empresa a su entera discreción puede clasificar y de vez en cuando reclasificar dicho artículo de Deuda o cualquier parte de la misma y solo debe ser necesario incluir el importe de dicha Deuda como uno de dichos tipos.

Con el fin de determinar el cumplimiento de cualquier convenio en el Contrato de Emisión o si se ha producido un Evento de Incumplimiento, en cada caso, si la Deuda está denominada en una moneda distinta de dólares estadounidenses, la cantidad de dicha Deuda será el Equivalente en Dólares Estadounidenses determinada en la fecha de dicha Incursión; quedando establecido, sin embargo, que si dicha Deuda que está denominada en una moneda diferente está sujeta a una Tasa de Interés, Divisa o Acuerdos de "Commodities" con respecto a dólares estadounidenses que cubren el capital y las primas, si los hubiera, pagaderos sobre dicha Deuda, la cantidad de dicha Deuda expresada en dólares estadounidenses se ajustará para tener en cuenta el efecto de dicho acuerdo.

Limitación de Pagos Restringidos. La Empresa no podrá, ni permitirá que ninguna de sus Subsidiarias Restringidas, directa o indirectamente, tengan la posibilidad de

(i) declarar o pagar cualquier dividendo o realizar cualquier distribución con respecto al Capital Accionario de la Empresa, excluyendo cualquier dividendo o distribución por parte de la Empresa pagadero únicamente en acciones del Capital Accionario de la Empresa (excepto Acciones Redimibles) o en opciones, garantías u otros derechos para adquirir el Capital Accionario de la Empresa (excepto Acciones Redimibles);

(ii) comprar, redimir o adquirir o retirar de cualquier otro modo el valor del (a) Capital Accionario de la Empresa o de la Subsidiaria Restringida o (b) cualquier opción, garantía u otro derecho de adquisición del Capital Accionario de la Empresa o de la Subsidiaria Restringida (en relación con (a) y (b) anterior, en cada caso, excepto (1) de la Empresa o de cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas y (2) cualquier adquisición de las acciones o derechos para adquirir acciones de una Subsidiaria Restringida por la Empresa u otra Subsidiaria Restringida);

(iii) redimir, recomprar, remover o adquirir o retirar de cualquier otro modo el valor antes de cualquier vencimiento programado, pago o pago de fondos de redención, la Deuda de la Empresa que esté subordinada en el derecho de pago a los Bonos (salvo cualquier obligación directa o indirecta de la Empresa con el único propósito de efectuar pagos en los Bonos); o

(iv) realizar cualquier Inversión, excepto las Inversiones Permitidas;

(cada una de las cláusulas (i) a (iv) es un "Pago Restringido"),

salvo que, al momento de y después de dar efecto pro forma a dicho Pago Restringido:

(1) un Incumplimiento o un Evento de Incumplimiento no se ha producido o está continuando o resultara de dicho Pago Restringido; y

(2) después de dar un efecto pro forma a dicho Pago Restringido como si dicho Pago Restringido hubiese sido efectuado al inicio del trimestre fiscal correspondiente, la Empresa podría Incurrir en al menos 1.00 USD de Deuda adicional en virtud de la descripción de "–Limitación de la Deuda"; y

(3) al dar efecto a dicho Pago Restringido, el monto agregado de todos los Pagos Restringidos a partir de la fecha del Contrato de Emisión (excluyendo Pagos Restringidos permitidos por las cláusulas (B), (C), (E), (F), (G), (I), (J), (K), (L) y (M) del segundo párrafo siguiente) es menor que la suma, sin duplicación, de:

(a) la diferencia del (I) 100% del EBITDA Consolidado acumulado desde el 1 de enero de 2019 hasta el último día del último trimestre fiscal completo que acabe inmediatamente antes de la fecha de dicho Pago Restringido para el que se disponga de los estados financieros trimestrales o anuales de la Empresa menos (II) el producto de 1.5 veces el Gasto por Interés Consolidado acumulado desde el 1 de enero de 2019 hasta el último día del último trimestre fiscal completo que se acabe inmediatamente antes de dicho Pago Restringido para el cual se disponga de estados financieros trimestrales o anuales de la Empresa; más

(b) la reducción neta de las Inversiones de la Empresa en cualquier Subsidiaria No Restringida resultante de pagos de intereses sobre Deuda, dividendos, devolución de capital, reembolsos de préstamos o adelantos, pagos de comisiones u otras transferencias de activos, en cada caso a la Empresa o a cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas de dicha Subsidiaria No Restringida(excepto en la medida en que dicho pago se incluya en el cálculo del EBITDA Consolidado) o de designaciones de Subsidiarias No Restringida como Subsidiarias Restringidas; quedando establecido que el importe incluido en esta cláusula (b) no excederá la cantidad de Inversiones realizadas previamente por la Empresa y sus Subsidiarias Restringidas en dicha Subsidiarias No Restringida; más

(c) el retorno de efectivo, después de la Fecha de Emisión, sobre cualquier otra Inversión realizada después de la Fecha de Emisión de conformidad con este párrafo, como resultado de cualquier venta por efectivo, reembolso, redención, distribución de la liquidación u otra conversión a efectivo (excepto en la medida en que se incluya dicho retorno de efectivo en el cálculo del EBITDA Consolidado), no excederá la cantidad de dicha Inversión hecha, más

(d) un importe que no exceda la suma de los ingresos netos agregados recibidos por la Empresa después de la fecha del Contrato de Emisión, incluyendo el valor justo de mercado del bien que no sea efectivo (determinado de

buena fe por la Junta Directiva de la Empresa, según lo demuestre una resolución de la Junta Directiva de la Empresa que se presente al Fiduciario), de aportaciones de capital o la emisión o venta (a menos que sea las Subsidiarias Restringidas de la Empresa) del Capital Accionario de la Empresa (que no sean Acciones Redimibles o Aportes Excluidos), opciones, garantías y otros derechos a adquirir el Capital Accionario de la Empresa (que no sean Acciones Redimibles) o la Deuda de la Empresa o Deuda de cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas que se haya convertido o intercambiado por el Capital Accionario de la Empresa (excepto las Acciones Redimibles y otras acciones de las Subsidiarias Restringidas de la Empresa) después de la fecha del Contrato de Emisión; quedando establecido que cualesquiera beneficios netos recibidos por la Empresa de un plan de propiedad de acciones de empleados financiado por préstamos de la Empresa o de cualquiera de sus Subsidiarias se incluirán únicamente en la medida en que dichos préstamos hayan sido reembolsados con efectivo en o antes de la fecha de determinación; menos

(e) cualquier depósito de la Empresa o de sus Subsidiarias Restringidas retirado y adquirido por la institución depositaria (y no devuelto a la Empresa o una de sus Subsidiarias Restringidas) como resultado de un acuerdo de compensación suscrito por la Empresa o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas (excepto en la medida en que tales depósitos se utilicen para cumplir las obligaciones únicamente de la Empresa o de sus Subsidiarias Restringidas).

Antes de realizar cualquier Pago Restringido (excepto con respecto a una Inversión en un importe que no supere los 5.0 millones USD), la Empresa entregará al Fiduciario un Certificado de Dignatario que establezca los cálculos por los cuales la determinación exigida por las cláusulas (2) y (3) anteriores se efectuó y declare que no se ha producido un Incumplimiento o Evento de Incumplimiento, ni continúa o que se derive de dicho Pago Restringido.

Sin perjuicio de lo anterior,

(A) la Empresa podrá pagar cualquier dividendo sobre el Capital Accionario de cualquier clase dentro de los 60 días posteriores a la declaración de la misma si, en la fecha en que se declaró el dividendo, la Empresa hubiera pagado dicho dividendo de conformidad con la disposición anterior;

(B) la Empresa y cualquiera de las Subsidiarias Restringidas podrán refinanciar cualquier Deuda según lo permitido por la sección titulada "—Limitación de la Deuda" anterior a cambio de o de los ingresos netos de la venta de (excepto de o a cualquiera de las Subsidiarias Restringidas o de o a un plan de propiedad de acciones de los empleados financiado por los préstamos de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida) acciones del Capital Accionario de la Empresa (que no sean Acciones Redimibles) o las obligaciones subordinadas de la Empresa o de alguna Subsidiaria Restringida que se permita Incurrir de conformidad con la sección titulada "—Limitación de la Deuda" y que, en cada caso, constituya la Deuda de Refinanciamiento Permitida; quedando establecido sin embargo, que dicho intercambio o recompra debe realizarse en un plazo de 90 días tras la emisión del Capital Accionario o de dichas obligaciones subordinadas;

(C) la Empresa y cualquiera de las Subsidiarias Restringidas podrán comprar, redimir, adquirir o retirar acciones de su Capital Accionario únicamente a cambio de o de los ingresos netos de (i) la venta sustancialmente simultánea (que no sea de o a ninguna de las Subsidiarias Restringidas o de o a un plan de propiedad de acciones de empleado financiado por préstamos de la Empresa o de cualquiera de las Subsidiarias Restringidas) del Capital Accionario de la Empresa (que no sean Acciones Redimibles), (ii) una Disposición de Activos en la medida en que haya Ingresos Excedentes de una Disposición de Activos o (iii) una Transacción de Venta/Leasing de Equipos de Torre que hubiera sido una Disposición de Activos pero para fines de la cláusula (a) de la definición de Disposición de Activos, siempre y cuando la Empresa efectúe una Oferta para Adquirir Bonos en Circulación antes de confiar en esta disposición al 100 % de su importe principal más intereses devengados hasta la fecha de compra y hasta el alcance de dichos Ingresos Excedentes de una Disposición de Activos;

(D) la Empresa y cualquiera de las Subsidiarias Restringidas pueden hacer préstamos a los empleados en relación con el ejercicio de las opciones de dicho empleado para comprar Capital Accionario o de otro modo en el curso ordinario de la actividad comercial;

(E) Pagos Restringidos realizados con Aportes Excluidos;

(F) la Empresa y cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas podrán recomprar o financiar la recompra de acciones de la Empresa o Millicom en propiedad de los empleados o antiguos empleados de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida en un importe que no supere los 5.0 millones USD en ningún periodo de doce meses;

(G) la Empresa y cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas pueden provocar la distribución de acciones de cualquier Subsidiaria No Restringida;

(H) la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida podrá pagar un Dividendo sobre el Capital Accionario de cualquier clase con los ingresos de cualquier Oferta de Acciones Pública o cualquier venta pública de Capital Accionario Calificado de la Empresa en un importe que no supere el 6.0% de la Capitalización del Mercado de la Empresa en el momento de la vigencia de dicha Oferta de Acciones pública o venta pública de Capital Accionario Calificado, si después de realizar en forma el Pago Restringido como si dicho Pago Restringido se hubiera hecho al principio del trimestre fiscal aplicable, la Empresa podría Incurrir en un mínimo de 1.00 USD de Deuda adicional en virtud de la descripción de "—Limitación de la Deuda";

(I) la Empresa y cualquier Subsidiaria Restringida podrán realizar Pagos Restringidos, incluyendo la compra de Cuentas por Cobrar y el pago de comisiones, en relación con cualquier Transacción de Cuentas por Cobrar Calificada;

(J) la Empresa y cualquier Subsidiaria Restringida podrán participar en transacciones de gestión de efectivo y agrupación con Millicom y sus Subsidiarias en el curso ordinario de la actividad comercial;

(K) la Empresa y cualquier Subsidiaria Restringida podrán repagar los Préstamos SubordinadosIntergrupales siempre que no se produzca ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento, o que continúe o resulte de dicho Pago Restringido;

(L) la Empresa y cualquier Subsidiaria Restringida podrán realizar Pagos Restringidos a Millicom o a cualquier Subsidiaria de la misma siempre que los beneficios de la misma sean transferidos a la Empresa o a cualquier Subsidiaria Restringida en un plazo de tres (3) días tras la realización de dicho Pago Restringido y no excedan el 10.0% del Activos Totales; y

(M) la Empresa y cualquiera de las Subsidiarias Restringidas pueden hacer Pagos Restringidos que no se permitan de otro modo en un importe agregado que no supere el importe mayor entre 50 millones USD y 6.0% de los Activos Totales.

Limitación de Dividendos y Otras Restricciones de Pago que Afectan a las Subsidiarias. La Empresa no podrá, ni permitir que ninguna de sus Subsidiarias Restringidas, cree, ya sea directa o indirectamente, produzca o sufra de alguna otra forma un gravamen o restricción en la capacidad de cualquier Subsidiaria Restringida

(i) de pagar dividendos (en efectivo o de otro modo) o realizar otras distribuciones con respecto a su Capital Accionario de la Empresa o a cualquier otra de sus Subsidiarias Restringidas o pagar cualquier Deuda u otra obligación adeudada a la Empresa o a cualquier otra Subsidiaria Restringida;

(ii) de hacer préstamos o adelantos a la Empresa o a cualquier otra Subsidiaria Restringida; o

(iii) de transferir cualquiera de sus propiedades o activos a la Empresa o a cualquier otra Subsidiaria Restringida.

Sin perjuicio de lo anterior, la Empresa puede sufrir, y permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas sufra, cualquier tipo de gravamen o restricción

(1) de conformidad con cualquier acuerdo en vigor en la fecha del Contrato de Emisión;

(2) de conformidad con un acuerdo relativo a cualquier Deuda Incurrida por una Persona antes de la fecha en la que dicha Persona se convirtió en una Subsidiaria Restringida y que esté pendiente en dicha fecha y no Incurrida antes de convertirse en dicha Subsidiaria Restringida cuyo gravamen o restricción no sea aplicable a ninguna Persona, o bien a las propiedades o activos de cualquier Persona, a excepción de los que la Persona haya adquirido;

(3) de conformidad con un acuerdo mediante el cual la Empresa o una Subsidiaria Restringida obtiene financiación; siempre y cuando (a) dicha restricción no sea materialmente más restrictiva que las disposiciones consuetudinarias en acuerdos de financiación comparables y (b) la dirección de la Empresa determine que en el momento en que dicho acuerdo se celebre, tal restricción no perjudicará materialmente la capacidad de la Empresa de realizar pagos en los Bonos;

(4) de conformidad con un acuerdo que efectúe una renovación, reembolso o prórroga de la Deuda Incurrida en virtud de un acuerdo mencionado en las cláusulas (1), (2) o (3) anteriores; siempre y cuando, las disposiciones contenidas en dicha renovación, reembolso o acuerdo de prórroga en relación con dicho gravamen o restricción no sean más restrictivas en ningún aspecto sustancial que las disposiciones contenidas en el acuerdo del mismo, según lo determine de buena fe la dirección de la Empresa;

(5) en el caso de la cláusula (iii) anterior, las restricciones contenidas en cualquier acuerdo de valores (incluyendo un arrendamiento de capital) que garantice la Deuda de la Empresa o cualquiera de las Subsidiarias Restringidas de la Empresa que se encuentren en virtud del Contrato de Emisión, pero solo en la medida en que dichas restricciones restrinjan la transferencia de la propiedad sujeta a dicho acuerdo de valores;

(6) en el caso de la cláusula (iii) anterior, las disposiciones de no asignación consuetudinarias suscritas en el curso ordinario de los arrendamientos comerciales en la medida en que dichas disposiciones restrinjan la transferencia o subarrendamiento de dicho arrendamiento;

(7) de conformidad con las restricciones habituales contenidas en los acuerdos de venta de activos que limiten la transferencia de bienes sujetos a dichos acuerdos estando pendiente el cierre de dichas ventas o de conformidad con las restricciones consuetudinarias en los acuerdos de compra de acciones que se permitan de otro modo bajo el Contrato de Emisión para la venta de Subsidiarias en dichas Subsidiarias vendidas;

(8) restricciones consuetudinarias de conformidad con los acuerdos de empresa conjunta o documentos similares que restringen la transferencia de derechos de propiedad o el pago de dividendos o distribuciones de dicha empresa conjunta o persona similar o acuerdos suscritos en el curso ordinario de la actividad comercial; siempre y cuando la Junta Directiva de la Empresa determine que, en el momento en que surja o se acuerde dicha restricción, no se perjudicará sustancialmente la capacidad de la Empresa de realizar pagos en los Bonos; o

(9) si dicho gravamen o restricción es el resultado de la legislación o normativa aplicable.

Limitación de los Gravámenes que Protegen la Deuda de la Empresa o la Deuda de cualquier Subsidiaria Restringida. La Empresa no podrá Incurrir o sufrir, ni permitirá que ninguna de sus Subsidiarias Restringidas Incurra o sufra, ningún Gravamen (excepto los Gravámenes Permitidos) sobre o con respecto a cualquier propiedad o activo que sea propiedad de, o que se adquiera más adelante para garantizar cualquier Deuda de la Empresa o de cualquier Subsidiaria Restringida, salvo que los Bonos sean equitativos y garantizados de forma prorrateada por dicho Gravamen; quedando establecido que, si la Deuda garantizada por dicho Gravamen está subordinada o es inferior en el derecho de pago a los Bonos, el Gravamen que garantice dicha Deuda será subordinado o inferior en prioridad al Gravamen que garantice los Bonos.

Limitación de Garantías de la Deuda Subordinada de la Empresa. La Empresa no podrá permitir a ninguna de sus Subsidiarias Restringidas, directa o indirectamente, asumir, Garantizar o de cualquier otra manera hacerse responsable con respecto a la Deuda de la Empresa que esté expresamente, por sus términos, subordinada o sea de categoría inferior en cuanto a su derecho de pago a cualquier otra de la Deuda de la Empresa.

Limitación sobre Disposiciones de Activos. La Empresa no podrá, y no permitirá a ninguna de sus Subsidiarias Restringidas, realizar ninguna Disposición de Activos en una o más transacciones relacionadas salvo que:

(i) la Empresa o dicha Subsidiaria Restringida, según sea el caso, reciba una contraprestación por dicha disposición al menos igual al valor justo de mercado para los activos vendidos o dispuestos según lo determine la alta dirección o la Junta Directiva de la Empresa de buena fe;

(ii) a menos que la Disposición de Activos sea un Intercambio de Activos Permitido, al menos el 75 % de la contraprestación de dicha disposición consista en (a) efectivo o Equivalentes de Caja, (b) la asunción de la Deuda de la Empresa o de cualquier Subsidiaria Restringida u otros pasivos (incluyendo Deuda o pasivos subordinados a los Bonos) o Deuda u otros pasivos de dicha Subsidiaria Restringida que se relacione con dichos activos, y en cada caso, la Empresa o la Subsidiaria Restringida, según corresponda, se libere de todo pasivo sobre la Deuda asumida o (c) cualquier Capital Accionario o activos del tipo mencionado en las cláusulas (iii)(a)(4) o (5) de esta sección titulada "—Limitación sobre Disposiciones de Activos", o cualquier combinación de estos; y

(iii) (a) dentro de los 365 días siguientes a dicha Disposición de Activos, se apliquen los Ingresos Disponibles Netos (a decisión de la Empresa o la Subsidiaria Restringida aplicable):

(1) para repagar, redimir, retirar o cancelar la Deuda Principal Garantizada pendiente;

(2) en primer lugar, redimir Bonos o comprar Bonos en virtud de una oferta a todos los titulares de los Bonos a un precio de compra igual al 100 % del importe principal de los mismos, más intereses devengados y no pagados y segundo, en la medida en que cualesquiera Ganancias Disponibles Netas de dicha Disposición de Activos se mantengan, para cualquier otro uso determinado por la Empresa o la Subsidiaria aplicable de la Empresa que no esté prohibido de otro modo por el Contrato de Emisión;

(3) para recomprar, pagar por adelantado, redimir o reembolsar la Deuda Pari Passu; siempre y cuando la Empresa haga una oferta a todos los titulares de los Bonos de forma prorrateada para adquirir sus Bonos de acuerdo con las disposiciones establecidas a continuación para una Oferta de Ganancias Excedentes;

(4) adquirir todos o sustancialmente todos los activos de, o cualquier Capital Accionario de otra Empresa Relacionada, si, después de dar efecto a dicha adquisición de Capital Accionario, la Empresa relacionada es o se convierte en subsidiaria de la Empresa;

(5) realizar un gasto de capital o adquirir otros activos (que no sea Capital Accionario y efectivo o Equivalentes de Caja), derechos (contractuales o de otro tipo) y propiedades, ya sean tangibles o intangibles (incluyendo los intereses de propiedad) utilizados o con la intención de usarse en relación con un Negocio Relacionado;

(6) en la medida en que se permita, para redimir Bonos como se indica en la sección titulada "—Redención Opcional"; o

(7) cualquier combinación de las subcláusulas anteriores (1) a (6) de esta cláusula (iii)(a); o

(b) celebrar un compromiso vinculante para aplicar los Ingresos Disponibles Netos de conformidad con las subcláusulas (4) y (5) de la cláusula (a); quedando establecido que dicho compromiso vinculante (o cualquier compromiso vinculante posterior que sustituya el compromiso vinculante inicial que se celebra en un plazo de 180 días tras el periodo anterior de 365 días) se tratará como una aplicación permitida de los Ingresos Disponibles Netos desde la fecha de dicho compromiso hasta la fecha más temprana entre (x) la fecha en la que se consume dicha adquisición o gasto y (y) el día 180 día tras el vencimiento del periodo de 365 días mencionado anteriormente.

Para los efectos del presente párrafo, los valores, Bonos u otras obligaciones recibidas por la Empresa o por cualquier Subsidiaria Restringida de dicha cesionaria que se conviertan de forma inmediata por parte del destinatario en efectivo, Equivalentes de Caja o valores comercializables fácilmente (que correspondan al

efectivo, Equivalentes de Caja o valores comercializables fácilmente recibidos en dicha conversión) se considerarán efectivo.

El importe de dichos Ingresos Disponibles Netos no utilizados tal y como se establece en el párrafo anterior constituye "Ingresos Excedentes". Al estar en espera de la aplicación final de dichos Ingresos Disponibles Netos, la Empresa podrá reducir temporalmente los préstamos de crédito renovables o utilizar de cualquier otra forma dichos Ingresos Disponibles Netos de cualquier manera que no esté prohibida por los términos del Contrato de Emisión.

Cuando la cantidad total de Ingresos Excedentes supere los 30.0 millones USD, la Empresa, en un plazo de 15 Días Hábiles desde el final del período aplicable en la cláusula (iii) de este acuerdo de "Limitación sobre Disposiciones de Activos", hará una oferta de compra (una "Oferta de Ingresos Excedentes") de todos los titulares de los Bonos y de los titulares de cualquier Deuda Pari Passu, en la medida requerida por los términos de la misma, de forma prorrateada de conformidad con los procedimientos establecidos en el Contrato de Emisión o los acuerdos que rigen dicha Deuda Pari Passu, de la cantidad máxima principal (expresada como un importe mínimo de 200,000 USD y múltiplos integrales de 1,000 USD si se rebasa dicha cantidad) de los Bonos y de cualquier Deuda Pari Passu que pueda comprarse con la cantidad de los Ingresos Excedentes. El precio de oferta de cada Bono y de dicha Deuda Pari Passu será pagadero en efectivo en un importe igual a (únicamente en el caso de los Bonos) 100 % del importe principal de dicho Bono y (únicamente en el caso de la Deuda Pari Passu) no superior al 100 % del importe principal (o valor adquirido, según corresponda) de dicha Deuda Pari Passu, más, en cada caso, el interés acumulado y no pagado, si lo hubiera, a la fecha de compra.

En la medida en que la cantidad principal agregada de los Bonos y cualquier Deuda Pari Passu ofrecida en virtud de una Oferta de Ingresos Excedentes sea menor que la cantidad total de Ingresos Excedentes, la Empresa podrá utilizar la cantidad de dichos Ingresos Excedentes no utilizados para comprar Bonos y la Deuda Pari Passu para fines que no están prohibidos de otro modo por el Contrato de Emisión. Si la cantidad principal agregada de Bonos y de dicha Deuda Pari Passu presentada de forma válida y no retirada por los titulares de la misma excede la cantidad total de Ingresos Excedentes, los Bonos y cualquier Deuda Pari Passu que deban adquirirse serán elegidas por el registrador de valores o por el agente de pago de forma prorrateada (según el importe principal de los Bonos y la cantidad principal o el valor acumulado de dicha Deuda Pari Passu emitida por cada titular, según lo dispuesto o calculado por la Empresa o, en el caso de los Bonos Globales, basándose en el método que el DTC pueda requerir). Una vez completada cada Oferta de Ingresos Excedentes, la cantidad de Ingresos Excedentes se restablecerá a cero.

Si la Empresa está obligada a realizar una Oferta de Ingresos Excedentes, la Empresa adquirirá los Bonos y la Deuda Pari Passu, a elección de los titulares de la misma, en su totalidad o en parte, en un importe mínimo de 200,000 USD y múltiplos integrales de 1,000 USD si se rebasa dicha cantidad, en una fecha que no sea posterior a 60 días a partir de la fecha en la que se otorga la notificación de la Oferta de Ingresos Excedentes a dichos titulares, o la fecha posterior que sea necesaria según la Ley de Valores.

Si la Empresa está obligada a realizar una Oferta de Ingresos Excedentes, la Empresa cumplirá con las normas de oferta pública de compra aplicables, incluyendo la Norma 14e-1 en virtud de la Ley de Valores y cualquier otra ley y normativa aplicable sobre valores, incluyendo los requisitos de cualquier intercambio de valores aplicable en donde se coticen los Bonos. En la medida en que las disposiciones de cualquier ley o normativa sobre valores entren en conflicto con las disposiciones de este Acuerdo de "Limitación sobre Disposiciones de Activos", la Empresa cumplirá con dichas leyes y reglamentos de valores y no se considerará que ha infringido sus obligaciones descritas en esta "Limitación sobre Disposiciones de Activos" en virtud de los mismos.

Transacciones con Filiales. La Empresa no podrá, y no permitirá a ninguna de sus Subsidiarias Restringidas, participar en ninguna transacción que implique un exceso de 10.0 millones USD con cualquiera de las Filiales de la Empresa (que no sean la Empresa o cualquiera de las Subsidiarias Restringidas), ya sea directa o indirectamente, a menos que dicha transacción no sea menos favorable para la Empresa o dicha Subsidiaria Restringida que aquellas que pudieran obtenerse en una transacción en igualdad de condiciones con una entidad que no sea Filial de la Empresa o de dicha Subsidiaria Restringida. Para cualquier transacción que rebase la

cantidad de 20.0 millones USD, la mayoría de los miembros de la Junta Directiva de la Empresa determinarán que dicha transacción cumple con los criterios anteriormente mencionados y se deberá comprobar dicha determinación mediante una Resolución de la Junta Directiva presentada ante el Fiduciario.

La restricción anterior no se aplicará a:

(i) pagos razonables y habituales a o en nombre de los directores, ejecutivos o empleados de la Empresa, o de cualquiera de los directores, ejecutivos o empleados de las Subsidiarias Restringidas de la Empresa, o para el reembolso de pagos razonables y habituales, o gastos razonables y consuetudinarios realizados o incurridos por dichas Personas tales como directores, ejecutivos o empleados;

(ii) cualquier Pago Restringido permitido en la sección titulada "–Limitación sobre Pagos Restringidos";

(iii) cualquier préstamo o anticipo por parte de la Empresa o de cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas a empleados de cualquiera de ellos en el curso ordinario del negocio;

(iv) transacciones con clientes, proveedores, compradores o vendedores de bienes o servicios, en cada caso en el curso ordinario del negocio y de otro modo en cumplimiento con el Contrato de Emisión;

(v) cualquier transacción con una Entidad de Cuentas por Cobrar efectuada como parte de una Transacción de Cuentas por Cobrar Calificada, adquisiciones de Inversiones Permitidas en relación con una Transacción de Cuentas por Cobrar Calificadas, y otras Inversiones en Entidades por Cobrar que consten de obligaciones en efectivo o de Conversión en Valores;

(vi) el pago a Millicom o a cualquier Subsidiaria de Millicom de todos los gastos razonables incurridos por Millicom o cualquier Subsidiaria de Millicom en relación con su Inversión directa o indirecta en la Empresa, sus Subsidiarias y los importes no pagados acumulados por períodos anteriores;

(vii) el pago a Millicom y sus Partes Relacionadas de Tarifas de Creación de Valor de hasta el importe mayor entre 50.0 millones USD y 6.0% del Activos Totales al año;

(viii) la emisión de acciones o Préstamos Subordinados Intergrupales;

(ix) transacciones con Filiales en su capacidad como titulares de la deuda de la Empresa o de cualquier Subsidiaria Restringida.

(x) Préstamos de Gestión de Efectivo;

(xi) cualquier transacción en virtud de un acuerdo de participación fiscal o arreglo y pagos en virtud de o entre Millicom, cualquier Subsidiaria de Millicom, la Empresa, una Subsidiaria Restringida o cualquier otra Persona que no esté prohibida de otro modo por el Contrato de Emisión y cualquier pago u otra transacción que no esté prohibido por el Contrato de Emisión y cualquier pago u otra transacción conforme a un acuerdo de participación fiscal o arreglo y pagos entre la Empresa o una Subsidiaria Restringida y cualquier otra Persona con quien la Empresa o alguna Subsidiaria Restringida presente una declaración fiscal consolidada o con la cual la Empresa o alguna Subsidiaria Restringida sea parte de un grupo con fines fiscales (incluyendo una unidad fiscal) o cualquier contribución grupal ventajosa de impuestos realizada de conformidad con la legislación aplicable; quedando establecido que dichos pagos u otras transacciones de conformidad con un acuerdo de participación fiscal en virtud de la presente cláusula (xi) no deberá exceder los impuestos pagaderos por la Empresa y sus Subsidiarias de forma independiente o como grupo fiscal independiente, descontando dichos impuestos pagados por la Empresa y/o cualquiera de sus Subsidiarias; y

(xii) contribuciones al capital ordinario común de la Empresa o la emisión o venta del Capital Accionario de la Empresa.

Pago de Impuestos. La Empresa pagará o liquidará o instruirá que se pague o liquide, antes de que se produzca una mora, (1) todos los impuestos, valoraciones y cargos gubernamentales que se exijan o soliciten a la Empresa o a cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas, o bien en cuanto a los ingresos, ganancias o propiedades de la

Empresa o de cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas, y (2) todas las reclamaciones sustanciales de los bienes, los materiales y los suministros que, si no se hubieran pagado, pudieran convertirse en gravámenes sobre los bienes de la Empresa, o los bienes de las Subsidiarias Restringidas; quedando establecido, sin embargo, que la Empresa no tendrá que pagar o liquidar o instruir que se pague o liquide algún impuesto, evaluación, cargo o reclamación cuyo importe, aplicabilidad o validez se litiguen de buena fe mediante procedimientos apropiados, excepto si al no pagarse o liquidarse dichos impuestos, evaluaciones, cargos gubernamentales o reclamaciones, de forma individual o conjunta, se produzca un efecto adverso material.

Entrega de Información Financiera. La Empresa proporcionará al Fiduciario y a los titulares de los Bonos, en idioma inglés, sin costo alguno para cada titular:

(i) en el plazo de 120 días desde el final de cada ejercicio fiscal (tal año fiscal termina el 31 de diciembre), los estados financieros auditados de la Empresa para los dos últimos años (incluyendo estados de ingresos, balances, declaraciones de flujo de efectivo y declaraciones de cambios en el patrimonio de los accionistas) y los Bonos relacionados con los mismos, preparados de conformidad con las NIIF, que apliquen de forma consistente, junto con una sección de "Dictamen y Análisis Gerencial de la Situación Financiera y los Resultados de las Operaciones" que tenga un alcance un contenido similar sustancialmente a la sección correspondiente de este memorando de oferta (después de tener en cuenta cualquier cambio a los negocios y operaciones de la Empresa después de la Fecha de Emisión), y con respecto a la información financiera anual, un informe de los contadores certificados de la Empresa junto con un certificado del director financiero de la empresa en donde se declare que, a conocimiento de dicho ejecutivo después de la investigación apropiada, la Empresa durante dicho período ha conservado, cumplido, realizado y llevado a cabo cada uno de los acuerdos y condiciones que se establecen en el Contrato de Emisión, y que dicho ejecutivo no ha tenido conocimiento alguno de Incumplimiento o Evento de Incumplimiento o, en la medida en que sea aplicable, describir cualquier incumplimiento de mantener, observar, desempeñar o cumplir cualquier acuerdo o condición y/o describir dicho Incumplimiento o Evento de Incumplimiento y la(s) respuesta(s) correspondientes de la Empresa;

(ii) dentro de los 60 días posteriores a la finalización de cada uno de los cuatro trimestres fiscales de cada año fiscal, informes trimestrales en donde se adjunten los estados financieros consolidados no auditados de la Empresa para el periodo que termina y el periodo comparable del año anterior (incluyendo declaraciones de ingresos, balances, declaraciones de flujo de caja y declaraciones de cambios en el patrimonio de los accionistas) preparados de conformidad con las NIIF, junto con la divulgación de notas al pie y un resumen de la sección "Dictamen y Análisis Gerencial de la Situación Financiera y los Resultados de las Operaciones" (después de tener en cuenta cualquier cambio en el negocio y las operaciones de la Empresa después de la Fecha de Emisión); y

(iii) cualquier otra información, informe o notificación de hechos relevantes (notificación de hecho relevante) ofrecida por la Empresa a la SMV y/o PSE.

Además, siempre que los Bonos permanezcan en Circulación y durante cualquier periodo durante el cual la Empresa no esté sujeta a la Sección 13 o 15(d) de la Ley de Bolsa de EE. UU. ni exenta de lo dispuesto en virtud de la Norma 12g3 2(b), la Empresa suministrará a los titulares y compradores potenciales de los Bonos una vez que se solicite, la información requerida para ser entregada conforme a la Norma 144A(d)(4) de conformidad con la Ley de Valores de los Estados Unidos.

Siempre que los Bonos se coticen en la Bolsa de Luxemburgo, las copias de la información e informes a los que se hace referencia en las cláusulas (i) y (ii) del primer párrafo titulado "Entrega de Información Financiera" estarán disponibles durante el horario laboral normal en las oficinas del agente de pago en Luxemburgo.

Notificación y Pagos a Agencias Reguladoras, Bolsa de Valores y de Compensación. La Empresa entregará, pagará o notificará, según corresponda, al PSE y al SMV lo siguiente: (i) dentro de los 90 días posteriores al cierre de cada año fiscal, los estados financieros auditados de la Empresa junto con su informe anual (informe anual de actualización de la empresa), para el ejercicio fiscal anterior; (ii) dentro de los sesenta días tras el cierre de cada trimestre, los estados financieros trimestrales no auditados de la Empresa junto con su informe trimestral (informe de actualización trimestral) dentro de los plazos prescritos por la legislación aplicable, para el trimestre fiscal anterior; (iii) una notificación de cualquier acontecimiento sustancial de importancia para los titulares de los

Bonos (hechos relevantes); (iv) pagará la cuota anual de supervisión y los honorarios y gastos aplicables; (v) pagará los honorarios y gastos aplicables a Latinclear; y (vi) preparará o entregará cualquier reporte adicional o información requerido por la legislación aplicable, regulación o las reglas del PSE. Siempre que los Bonos se coticen en el PSE, las copias de estos informes estarán disponibles para los inversores a través del sitio web de PSE.

Limitación de Áreas de Negocio. La Empresa, junto con sus Subsidiarias Restringidas, no participará principalmente en ningún negocio que no sea un Negocio Relacionado.

Subsidiarias No Restringidas. La Empresa puede designar a cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas como una "Subsidiaria No Restringida", en cuyo caso dicha Subsidiaria y cada una de las demás Personas que luego se conviertan en Subsidiaria de dicha Subsidiaria original se considerarán una Subsidiaria No Restringida. "Subsidiaria No Restringida" significa (1) cualquier Subsidiaria de la Empresa designada como tal por la Junta Directiva de la Empresa, tal como se establece a continuación y (2) cualquier Subsidiaria de una Subsidiaria No Restringida. La Junta Directiva puede designar a cualquiera de las Subsidiarias de la Empresa como una Subsidiaria No Restringida quedando establecido que (i) ningún Incumplimiento con respecto a ninguna Deuda de dicha Subsidiaria o cualquier Subsidiaria (excepto cualquier Subsidiaria No Restringida) de dicha Subsidiaria (incluyendo cualquier derecho que los titulares de la misma puedan tener para tomar medidas de ejecución contra dicha Subsidiaria) podrá permitir (previa notificación, transcurso de tiempo o ambos) que un titular de la Deuda declare un Incumplimiento sobre dicha deuda o provoque que el pago de dicha deuda se acelere o se pague antes de su Vencimiento Programado, y (ii) si la Subsidiaria designada tiene activos totales que rebasen 250,000 USD, la Empresa podría realizar un Pago Restringido como una Inversión Permitida en una cantidad equivalente al valor justo de mercado de la inversión de la Empresa en dicha Subsidiaria de conformidad con el acuerdo de "Limitación sobre Pagos Restringidos", y dicho importe se tratará posteriormente como un Pago Restringido con el fin de calcular el importe total disponible para los Pagos Restringidos del mismo. En la Fecha de Emisión, ninguna Subsidiaria de la Empresa será Subsidiaria No Restringida.

Garantes Subsidiarios. Si alguna o todas las Subsidiarias de la Empresa representan más del 20 %, en conjunto, de cualquier parámetro financiero establecido en la Norma 1-02(w) del Reglamento S-X de conformidad con la Ley de Valores de 1933, con sus enmiendas en vigor a la fecha del presente, dichas Subsidiarias se convertirán en Garantes subsidiarios en un plazo de 5 Días hábiles; quedando establecido, sin embargo, que cualquier Subsidiaria con activos totales inferiores a 250,000 USD no se considerará en este cálculo ni se exigirá que dicha Subsidiaria se convierta en un Garante subsidiario como resultado de esta disposición; quedando establecido, además, que a Telefónica Panamá no se le exigirá convertirse en una Subsidiaria Garante como resultado de esta disposición. Liberación de Ciertos Acuerdos. Si en cualquier fecha los Bonos tienen una calificación de Grado de Inversión de ambas Agencias de Calificación y no se ha producido ni continúa ningún Evento de Incumplimiento, y no obstante que los Bonos posteriormente puedan dejar de tener dichas calificaciones de Grado de Inversión, la Empresa y sus Subsidiarias Restringidas serán liberadas de sus obligaciones para cumplir con la cláusula (iii) de "—Fusión, Consolidaciones y Ciertas Ventas de Activos de la Empresa", "—Limitación de la Deuda", "—Limitación sobre Pagos Restringidos", "—Limitación sobre Dividendos y otras Restricciones de Pago que Afectan a las Subsidiarias" y "—Limitación sobre Disposiciones de Activos".

No puede haber garantía de que los Bonos alguna vez logren o mantengan una calificación de Grado de Inversión.

Transacción de Condición Limitada

En relación con cualquier acción tomada sobre una Transacción de Condición Limitada, con el fin de determinar el cumplimiento de cualquier disposición del Contrato que requiera que no se haya producido ningún Incumplimiento o Acontecimiento de Incumplimiento, según corresponda, que continúe o que resultaría de tal acción, según corresponda, dicha condición, a opción de la Empresa, se considerará satisfecha, siempre que no exista Incumplimiento ni Acontecimiento de Incumplimiento, según corresponda, a la fecha en que se celebre el acuerdo definitivo (u otro documento definitivo relevante) para dicha Transacción de Condición Limitada. Para evitar cualquier duda, si la Empresa ha ejercido su opción bajo la primera oración de este párrafo, y se produce cualquier Incumplimiento o Acontecimiento de Incumplimiento después de la fecha en que se celebra dicho

acuerdo definitivo para una Transacción de Condición Limitada y antes de la consumación de dicha Transacción de Condición Limitada, se considerará que dicho Incumplimiento o Acontecimiento de Incumplimiento no se ha producido o que se va a continuar con el fin de determinar si se permite cualquier acción en relación con dicha Transacción de Condición Limitada en virtud del presente documento.

En relación con cualquier acción tomada en relación con una Transacción de Condición Limitada con los siguientes fines:

(i) determinar el cumplimiento de cualquier disposición del Contrato que requiera el cálculo de cualquier relación o prueba financiera, incluida la Relación de Endeudamiento Capital; o

(ii) las canastas de prueba establecidas en el Contrato (incluyendo las canastas medidas como porcentaje de los Activos Totales);

en cada caso, a elección de la Empresa (la elección de la Empresa para ejercer dicha opción en relación con cualquier Transacción de Condición Limitada, una "Elección de TCL"), la fecha de determinación de si dicha acción está permitida en virtud del presente documento, se considerará la fecha en la que el acuerdo definitivo (u otra documentación definitiva relevante) para dicha Transacción de Condición Limitada se celebra (la "Fecha de Prueba de TCL"); siempre y cuando la Empresa tenga derecho a elegir posteriormente, a su exclusivo criterio, la fecha de consumación de dicha Transacción de Condición Limitada en lugar de la Fecha de Prueba de LCT como fecha de determinación aplicable, y si después de dar efecto pro forma a la Transacción de Condición Limitada y las demás transacciones que se celebrarán en relación con ella (lo que incluye cualquier Incurrimiento de Deuda y el uso de los ingresos de ella), según corresponda y sea coherente con las disposiciones de ajuste pro forma establecidas en la definición de "EBITDA consolidado" y "Relación de Endeudamiento Capital", la Empresa o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas podrían haber tomado tal acción en la Fecha de Prueba de TCL relevante en cumplimiento con dicha relación, prueba o canasta, dicha relación, prueba o canasta se considerará satisfecha.

Si la Empresa ha realizado una Elección de TCL y cualquiera de las relaciones, pruebas o cestas para las que se determinó el cumplimiento o se probó en la Fecha de prueba de la TCL se superará como resultado de fluctuaciones en dicho ratio, prueba o cesta, incluyendo las fluctuaciones en el EBITDA consolidado o en los Activos totales, de la Sociedad y de sus Subsidiarias Restringidas, incluyendo las fluctuaciones del EBITDA consolidado o de la acción, dichas cestas o ratios no se considerarán excedidos como resultado de dichas fluctuaciones. Si la Empresa ha realizado una Elección de TCL para cualquier Transacción de Condición Limitada, en relación con cualquier cálculo posterior de cualquier relación, prueba o disponibilidad de canasta bajo el Contrato (incluido con respecto al Incurrimiento de Deuda o Gravamen, o la realización de la Disposición de Activos, adquisiciones, fusiones, la transmisión, alquiler u otro modo de transferencia del total o una parte sustancial de los activos de la Empresa o de cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas o la designación de una Subsidiaria No Restringida) en la Fecha de Prueba de TCL relevante o posteriormente y antes de lo que ocurra primero, la fecha en la cual dicha Transacción de Condición Limitada se consume o se rescinda o venza el acuerdo para dicha Transacción de Condición Limitada sin que se haya consumado dicha Transacción de Condición Limitada, cualquier relación, prueba o canasta se calculará de modo pro forma, siempre que dicha Transacción de Condición Limitada y otras transacciones en relación con ella (lo que incluye el Incurrimiento de Deuda y el uso de los ingresos de ella) se hayan consumado.

Fusión, Consolidación y Ciertas Ventas de Activos de la Empresa

La Empresa no podrá, en una sola transacción ni en una serie de transacciones relacionadas, (a) consolidarse o fusionarse con otra Persona ni permitir a otra Persona consolidarse o fusionarse con la Empresa ni (b) transmitir, transferir, transferir, vender, alquilar o disponer de ningún otro modo el total o una parte sustancialmente grande de los activos de la Empresa en beneficio de ninguna otra Persona, salvo lo siguiente:

(i) en una transacción en la que la Empresa no sobreviva o en la que la Empresa venda, alquile o disponga de cualquier otra forma el total o una parte sustancialmente grande de todos sus activos, la entidad sucesora de la Empresa (a) asumirá expresamente, mediante un contrato complementario ejecutado y entregado al Fiduciario de

forma que satisfaga al Fiduciario, todas las obligaciones de la Empresa en virtud del Contrato y (b) se haya constituido de conformidad con las leyes de (1) Panamá o (2) de los Estados Unidos de América o de cualquiera de sus estados o del Distrito de Columbia o (3) cualquier otro país si dicha entidad sucesora se compromete, en dicho contrato suplementario, a pagar dichos montos adicionales con respecto al monto principal (y prima, si la hubiera) y el interés que pueda ser necesario para que los importes netos pagados de conformidad con los Bonos después de deducción o retención de cualquier impuesto de retención, gravámenes o cargos de cualquier tipo presentes o futuros impuestos por el país o en representación del país o de cualquier subdivisión política o autoridad impositiva de ella será igual a las cantidades respectivas del monto principal (y prima, si la hubiera) y el interés especificado en los Bonos;

(ii) inmediatamente después de dar efecto a dicha transacción y tratar cualquier Deuda que se convierta en obligación de la Sociedad o de cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas como resultado de dicha transacción como resultado de ésta, la Sociedad o dicha Subsidiaria Restringida en el momento de la transacción, no se habrá producido por Defecto o en caso de incumplimiento y continuará;

(iii) inmediatamente después de dar efecto a dicha transacción y tratar cualquier Deuda que se convierta en obligación de la Empresa, o de cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas, como resultado de dicha transacción como si se hubiera incurrido en el momento de la transacción, (a) la Empresa (incluida cualquier entidad sucesora) podría incurrir una Deuda adicional de por lo menos 1.00 USD, de conformidad con el primer párrafo de la sección "–Limitación de la Deuda" o (b) la Relación de Endeudamiento Capital no sería mayor que dicha relación antes de dar efecto a dicha transacción; sin embargo, esta cláusula (iii)(b) no se aplicará si la Persona fusionada o consolidada con la Empresa es una Subsidiaria de Millicom constituida en Panamá y la transacción se realiza en términos no materialmente menos favorables para la Empresa que aquellos que pudieran obtenerse en el momento de las Personas que no sean Filiales de la Empresa. Esta cláusula (iii) no se aplicará si, en la determinación de buena fe del Consejo de Administración de la Empresa, la cual deberá evidenciarse por medio de una Resolución del Consejo, el principal propósito de dicha transacción es cambiar la jurisdicción de constitución de la Empresa; y

(iv) ciertas otras condiciones se cumplan.

El Contrato de Emisión establecerá que, tras cualquier consolidación o fusión en la que la Empresa no sea la sociedad que continua o cualquier transferencia (excluyendo cualquier alquiler) del total o de una parte sustancialmente grande de los activos de la Empresa de conformidad con lo anterior, la entidad sucesora tendrá sucederá y será sustituida, y podrá ejercer todos los derechos y facultades de la Empresa de conformidad con los Bonos y el Contrato con los mismos efectos como si dicha entidad sucesora hubiera sido nombrada como tal.

Eventos de Incumplimiento

Los siguientes serán Eventos de Incumplimiento de conformidad con el Contrato de Emisión:

(i) incumplimiento de pago del principal de (o de las primas, si las hubiera) cualquier Bono vencido;

(ii) incumplimiento de pago de cualquier interés (incluyendo las cantidades adicionales) de cualquier Bono vencido, de forma continua durante 15 días;

(iii) incumplimiento de pago del principal y el interés de los Bonos que se deban adquirir en virtud de una Oferta de Compra según lo descrito en la sección "–Cambio de Control" y "–Ciertos Acuerdos de la Empresa–Limitación sobre Disposiciones de Activos" al momento de su vencimiento y sean pagaderos;

(iv) falta de ejecución o incumplimiento con las disposiciones descritas en la sección "–Fusión, Consolidaciones y Ciertas Ventas de Activos de la Empresa" y "–Ciertos Acuerdos de la Empresa–Limitación de la Deuda";

(v) el incumplimiento por parte de la Empresa de cualquiera de los convenios o acuerdos de conformidad con el Contrato de Emisión o con los Bonos que continúe durante 60 días tras la notificación por escrito a la Empresa

por parte del Fiduciario o titulares de al menos un 25 % del monto principal agregado de los Bonos en Circulación;

(vi) incumplimiento o incumplimientos de conformidad con los términos de cualquier instrumento que pruebe o garantice la deuda de la Empresa o la deuda de cualquier Subsidiaria Material que tenga un monto principal pendiente de 25.0 millones USD de forma individual o en conjunto, y cuyo incumplimiento o incumplimientos resulten en la aceleración del pago de dicho endeudamiento o constituyan incumplimiento en relación con el pago de dicho endeudamiento cuando se deba en el Vencimiento Establecido después de que se produzca el vencimiento de cualquier período de gracia aplicable y dicho incumplimiento respecto de la realización de cualquier pago no se haya renunciado o el Vencimiento Establecido de dicha deuda no se haya extendido;

(vii) dictamen de una sentencia final o sentencias (no sujeta a apelación) contra la Empresa o cualquier Subsidiaria Material en un importe agregado superior a 25.0 millones USD que permanece sin liberarse o sin aplazarse durante un período de 60 días después de la fecha en la que el derecho a apelación haya caducado; y

(viii) ciertos casos de quiebra, intervención, administración, insolvencia, reorganización o liquidación que afecte a la Empresa o a cualquier Subsidiaria Material.

Aceleración de los Bonos

Si se produjera un caso de incumplimiento especificado en la cláusula (viii) anterior, se acelerará automáticamente el vencimiento de todos los Bonos en Circulación y el importe principal de los Bonos, junto con cualquier prima, interés acumulado o importe adicional del mismo, será inmediatamente adeudado y pagadero. En caso de que se produzca cualquier otro caso de Incumplimiento y que continúe, el Fiduciario o los titulares de no menos del 25 % del importe principal total de los Bonos, en virtud de un aviso por escrito a la Empresa (y al Fiduciario si lo otorga los titulares), declararán el importe principal de los Bonos, junto con el interés acumulado del mismo, inmediatamente adeudado y pagadero. El derecho de los titulares a dar dicha notificación de aceleración finalizará si el evento que da lugar a dicho derecho se ha curado antes de ejercer dicho derecho. Dicha declaración podrá ser anulada y rescindida mediante notificación por escrito del Fiduciario o de los titulares de la mayoría del importe principal agregado de los Bonos, en virtud de lo cual, en caso de que todos los importes adeudados con respecto a los Bonos se abonen (salvo el importe adeudado únicamente debido a dicha declaración) y todos los demás Valores predeterminados con respecto a los Bonos se curarán.

Sujeto a las disposiciones del Contrato en relación con las obligaciones del Fiduciario, en caso de que la Sociedad no cumpla con sus obligaciones en virtud del Contrato o los Bonos y dicho incumplimiento, el Fiduciario no estará obligado a ejercer ninguno de sus derechos o poderes bajo el Contrato a petición o directiva de cualquiera de los titulares, a menos que dichos titulares hayan ofrecido a la indemnización y/o seguridad del Fiduciario satisfactoriamente. Los titulares de la mayoría de los importes de capital agregado de los Bonos en Circulación tendrán derecho a dirigir el tiempo, método y lugar de realización de cualquier procedimiento de reparación disponible para el Fiduciario o ejercer cualquier fidecomiso o facultad conferida al Fiduciario, en la medida en que dicha acción no sea contraria a las disposiciones del Contrato o la legislación aplicable o involucre al Fiduciario en responsabilidad personal o sea indebidamente perjudicial para los titulares que no participan en dicha dirección, instrucción u otra comunicación (entendiéndose que el Fiduciario no tendrá el deber de determinar si tales acciones o tolerancias son o serían indebidamente perjudiciales para dichos titulares).

Ningún titular de un Bono tendrá derecho a iniciar ningún procedimiento con respecto al Contrato de Emisión o los Bonos por cualquier recurso en función del mismo, a menos que (i) dicho titular haya dado previamente al Fiduciario aviso por escrito de un Evento de Incumplimiento, (ii) los titulares de al menos el 25% del monto total del principal de los Bonos en Circulación hayan enviado una solicitud por escrito al Fiduciario para iniciar un procedimiento con respecto a dicho Evento de Incumplimiento en su calidad de Fiduciario, (iii) dicho titular o titulares hayan ofrecido al Fiduciario una indemnización y / o debida seguridad para él, (iv) el Fiduciario, dentro de los 60 días de recibida dicha notificación no haya iniciado tal procedimiento y (v) no se haya dado ninguna directiva inconsistente con dicha solicitud al Fiduciario durante dicho período de 60 días por los titulares de una mayoría en el importe principal de los Bonos en Circulación. Sin embargo, dichas limitaciones no se aplican a una

demanda instituida individualmente por un titular de un Bono para la ejecución del pago del principal de, o interés sobre, dicho Bono en o después de las fechas de vencimiento respectivas expresadas en dicho Bono.

Listado

Los Bonos serán registrados con el SMV y listados en el PSE. Inmediatamente después de tal anuncio, la empresa notificará al Fiduciario, que, a su vez, notificará a cada uno de los tenedores de los Bonos. Tras el registro de los Bonos con la SMV y el listado de los Bonos en el PSE, la Empresa cumplirá con los informes y otros requisitos establecidos en la ley de valores panameños aplicable a Sociedades que hayan registrado sus valores con la SMV, así como con cualquier requisito correspondiente del PSE.

La Empresa aplicará para listar los Bonos en el Listado Oficial de la Bolsa de Luxemburgo para cotizar en el Euro MTF Market de la Bolsa de Luxemburgo. La Empresa, el Fiduciario y el Agente de Pago de Luxemburgo, cada uno (sin la necesidad de obtener aprobaciones, consentimientos o instrucciones de cualesquiera de los tenedores de los Bonos, pero conforme con todas las otras disposiciones aplicables) están autorizados a unirse en la ejecución de cualquier enmiendo (incluyendo enmiendas y actualización) del Contrato de Emisión o los Bonos en la medida en que seq requerido para proporcionar dicho listado. Prontamente después de dicho listado, la Empresa notificará el Fiduciario, quien proporcionará notificación correspondiente a cada uno de los tenedores de los Bonos.

En caso de que los Bonos sean admitidos al listado en la Bolsa de Luxemburgo, el Empresa usará esfuerzos comercialmente razonables para mantener dicho listado. Si la Empresa determina que es excesivamente oneroso mantener un listado en la Bolsa de Luxemburgo, la Empresa podrá dejar de cotizar los Bonos en la Bolsa de Luxemburgoy, en tal caso, la Empresa usará esfuerzos comercialmente razonables para obtener una admisión alternativa para listar y/o cotizar los Bonos en otra sección de la Bolsa de Luxemburgo o por en otra autoridad de listado, bolsa y/o sistema de cotización dentro o fuera de la Unión Euripea en la medida en la Empresa lo decida. Aunque la Empresa no puede asegurarle la liquidez que resulte de un listado en la Bolsa de Luxemburgo, dejar de cotizar los Bonos en la Bolsa de Luxemburgo podrá tener un efecto material sobre la habilidad de los tenedores de los Bonos de revender los Bonos en el mercado secundario.

Modificación y Exenciones

La Empresa, el Fiduciario y el Agente de Pago de Luxemburgo podrán, sin el consentimiento de los titulares de los Bonos, modificar, renunciar o complementar el Contrato de Emisión o los Bonos para determinados fines específicos, incluyendo, entre otras cosas, la curación de ambigüedades, defectos o incoherencias, o hacer cualquier otra disposición con respecto a asuntos o preguntas que surjan del Contrato o los Bonos, o hacer cualquier otro cambio que no afecte negativamente al interés de ningún titular de los Bonos en ningún aspecto sustancial.

Modificaciones y enmiendas al Contrato de Emisión o los Bonos se podrán realizar por la Empresa, el Fiduciario y el Agente de Pago de Luxemburgo con el consentimiento de los titulares de la mayoría de los importes de capital agregado de los Bonos en Circulación; siempre y cuando, ninguna modificación o enmienda, sin el consentimiento de los titulares del 90 % del importe principal agregado de los Bonos en Circulación se realice sobre lo siguiente,

(i) cambiar el Vencimiento Establecido del principal de, o cualquier otro tipo de interés sobre, cualquier Bono,

(ii) reducir la cantidad principal de, (o prima) o interés en cualquier Bono,

(iii) cambiar el lugar o moneda del pago del principal de (o prima), o de su interés en cualquier Bono,

(iv) impedir el derecho a iniciar una demanda para la ejecución de cualquier pago en o con respecto a cualquier Bono,

(v) reducir los porcentajes anteriores de Bonos en Circulación necesarios para modificar o enmendar el Contrato,

(vii) reducir el porcentaje de la cantidad principal agregada de Bonos en Circulación s necesarios para la renuncia al cumplimiento de determinadas disposiciones del Contrato o para la renuncia de ciertos Valores predeterminados, o

(viii) tras el envío de cualquier Oferta de Compra, modificar cualquier Oferta de Compra para los Bonos requeridos en virtud de los "–Determinados Pactos de la Sociedad —Limitación sobre Disposiciones de Activos" o los acuerdos de "Cambio de Control" contenidos en el Contrato de una manera adversa a los titulares de ésta.

Modificaciones a los términos de los Bonos y/o el Contrato de Emisión cumplirán con los requisitos antes enumerados, así como con el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003 del SMV.

Los titulares de la mayoría de los importes de capital agregado de las Bonos en Circulación, en nombre de todos los titulares de Bonos, pueden renunciar al cumplimiento por parte de la Sociedad de ciertas disposiciones restrictivas del Contrato.

Con sujeción a determinados derechos del Fiduciario, según se estipula en la Sanidad, los titulares de la mayoría de los importes de capital agregado de los Bonos en Circulación, en nombre de todos los titulares de los Bonos, podrán renunciar a cualquier Incumplimiento anterior bajo el Contrato, excepto por Defecto en el pago de mandos, primas o intereses, o por Incumplimiento de la compra de cualquier Bono entregado en virtud de una Oferta de compra.

Cumplimiento y Terminación del Contrato

El Contrato de Emisión se terminará y dejará de tener efecto en todos los Bonos emitidos en el mismo, cuando:

(i) bien:

(a) todos los Bonos que hayan sido autenticados, excepto los Bonos perdidos, robados o destruidos que hayan sido sustituidos o pagados, y Bonos para los cuales el pago haya sido depositado en fideicomiso y que posteriormente se reembolsen a la Empresa, que hayan sido entregados al Fiduciario para su cancelación; o

(b) todos los Bonos que no hayan sido entregados al Fiduciario para su cancelación se han vencido y son pagaderos por motivo del envío de un aviso de redención o de cualquier otra forma, o se han vencido y son pagaderos en el plazo de un año y la Empresa se ha depositado de forma irrevocable o ha hecho que se deposite con el Fiduciario como fondos fideicomitidos en fideicomiso solamente en beneficio de los titulares, dinero en dólares estadounidenses, Valores Gubernamentales no ejecutables antes del plazo, en cada caso, por montos que sean suficientes, sin consideración de ningún interés de reinversión, para pagar y liberar por completo la Deuda en relación con los Bonos no entregados al Fiduciario para la cancelación del monto principal, las primas y las cantidades adicionales, si las hubiera, y el interés devengado a la fecha de vencimiento o redención;

(ii) la Empresa ha pagado o ha instruido pagar todas las sumas pagaderas en virtud del Contrato de Emisión; y

(iii) la Empresa ha girado instrucciones irrevocables al Fiduciario conforme al Contrato de Emisión para aplicar el dinero depositado hacia el pago de los Bonos al vencimiento o en la fecha de redención, según sea el caso.

Además, la Empresa debe entregar un Certificado de Dignatario y una opinión de un asesor jurídico al Fiduciario afirmando que todas las condiciones precedentes para el cumplimiento y la terminación se han cumplido; siempre y cuando, dicho asesor pueda depender de cualquier Certificado de Dignatario en cuanto a asuntos de hecho (incluyendo el cumplimiento de las cláusulas anteriores (i), (ii) y (iii)).

Anulación

El Contrato de Emisión establecerá que, a discreción de la Empresa, (i) si procede, la Empresa será liberada de todas y cada una de las obligaciones con respecto a los Bonos en Circulación o (ii) si procede, la Empresa puede omitir cumplir con ciertos acuerdos restrictivos, y dicha omisión no se considerará un Evento de Incumplimiento de conformidad con el Contrato de Emisión y los Bonos, en cualquier caso, con el depósito irrevocable con el Fiduciario, en fideicomiso, del dinero u Valores Estatales que proporcionarán dinero en la cantidad suficiente según la opinión de una firma reconocida a nivel nacional de contadores públicos certificados independientes para pagar el principal y las primas, si las hubiera, y cada cuota de interés, si la hubiera, de los Bonos en Circulación. Con respecto a la cláusula (ii), las obligaciones bajo el Contrato de Emisión que no se relacionen con dichos acuerdos y ciertos Eventos de Incumplimiento permanecerán en pleno vigor y efecto. Dicho fideicomiso solo puede establecerse si, entre otras cosas (a) con respecto a la cláusula (i), la Empresa ha recibido o ha sido publicado por el Servicio de Impuestos Internos de los EE. UU. una decisión o ha habido un cambio en la ley, que en la Opinión del Asesor Jurídico establece que los titulares de los Bonos no reconocerán las ganancias o pérdidas a efectos del impuesto a la renta federal de los Estados Unidos como resultado de dicho depósito, anulación y liquidación y estarán sujetos al impuesto a la renta federal de los Estados Unidos por el mismo monto, en la misma cantidad de la misma manera y en el mismo momento en que hubiera sido el caso si dicho depósito, anulación y liquidación no hubiera ocurrido; o, con respecto a la cláusula (ii), la Empresa ha emitido al Fiduciario una Opinión del Asesor Jurídico en el sentido de que los titulares de los Bonos no reconocerán ganancias o pérdidas a efectos del impuesto a la renta federal de los Estados Unidos como resultado de dicho depósito y anulación y estará sujeto al impuesto federal sobre la renta de los Estados Unidos por el mismo monto, de la misma manera y en el mismo momento en que hubiera sido el caso si dicho depósito y anulación no hubieran ocurrido; (b) no se habrá producido o continuará produciendo un Incumplimiento o Evento de Incumplimiento (que no sea el resultado del préstamo de fondos que se aplicará a dicho depósito); (c) la Empresa ha emitido al Fiduciario una Opinión del Asesor Jurídico en el sentido de que dichos depósitos no harán que el Fiduciario o el fideicomiso así creado estén sujetos a la Ley de Sociedades de Inversión de los Estados Unidos de 1940, según su enmienda; y (d) se cumplen ciertas otras condiciones habituales precedentes.

Sin Responsabilidad de Directores, Ejecutivos, Empleados, Incorporadores, Miembros y Accionistas

Ninguno de los directores, directivos, empleados, incorporadores, miembros o accionistas, como tales, de la Empresa tendrá responsabilidad alguna por las obligaciones de la Empresa en virtud de los Bonos o el Contrato de Emisión o por cualquier reclamación basada en, con respecto a, o por razón de, dichas obligaciones. Cada titular de Bonos mediante la aceptación de un Bono renuncia a toda responsabilidad. La renuncia y liberación son parte de la consideración de la emisión de los Bonos.

Esta renuncia puede no ser efectiva para renunciar a responsabilidades en virtud de las leyes federales de valores de EE. UU. y es la opinión de la Comisión de que dicha renuncia es contra la política pública.

Avisos

La notificación sobre la redención de o una Oferta para Comprar los Bonos será (i) si los Bonos Globales se encuentran en Circulación, proporcionadas al depositario de dichos Bonos Globales como el propietario registrado del mismo o (ii) en el caso de Bonos definitivos, enviados por correo postal a los titulares a sus direcciones respectivas según aparecen en los libros de registro del registrador de seguridad.

Además de lo anterior, todas las notificaciones a los titulares de los Bonos, si los Bonos se enumeran en la Bolsa de Luxemburgo y las normas de dicha Bolsa de Valores, deben ser publicadas en un periódico de circulación nacional en Luxemburgo (que se espera que sea el Luxembourger Wort) o en la página web de la Bolsa de Valores de Luxemburgo (www.bourse.lu) y que se proporcione a la Bolsa de Luxemburgo.

Si y siempre que los Bonos se enumeren en cualquier otro intercambio de valores, también se darán avisos de conformidad con los requisitos aplicables de dicho intercambio de valores. Si, y durante tanto tiempo, los Bonos están representados por uno o más Bonos Globales y la titularidad de los intereses de participación en el libro en los registros de la Sociedad Fiduciaria Depositaria o cualquier sucesor u otra agencia de compensación designada por el depositario de entrada de libros a petición de la Empresa, los avisos también se entregarán a cada agencia de compensación para la comunicación a los propietarios de dichos intereses de entrada de libro. Las

notificaciones facilitadas por publicación se considerarán entregadas en la primera fecha en la que se efectúe la publicación y los avisos proporcionados por correo postal, franqueo pagado, se considerarán cinco días naturales después de su envío.

Relativo al Fiduciario

Excepto durante la continuación de un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario solo debe desempeñar aquellas obligaciones específicamente establecidas en el Contrato de Emisión y ninguna otra persona, y no se leerán acuerdos ni obligaciones implícitas en el Contrato de Emisión contra el Fiduciario. En el caso de que ocurra un Evento de Incumplimiento y continúe ocurriendo, el Fiduciario ejercerá los derechos y poderes adquiridos por el Contrato de Emisión, y utilizará el mismo grado de cuidado y habilidad en su ejercicio, como un hombre prudente que ejercería o utilizará bajo las circunstancias en la realización de sus propios asuntos. Ninguna disposición del Contrato de Emisión requerirá que el Fiduciario gaste o ponga en riesgo sus propios fondos o incurra en cualquier responsabilidad financiera en la ejecución de sus obligaciones en virtud de éste, o en el ejercicio de sus derechos o poderes, a menos que reciba indemnización y/o la debida seguridad contra cualquier pérdida, responsabilidad o gasto.

Legislación Aplicable

El Contrato de Emisión y los Bonos se regirán e interpretarán de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York.

Jurisdicción Competente; Renuncia

La Empresa, irrevocable e incondicionalmente:

(i) se someterá a sí misma y a su propiedad en cualquier acción legal o procedimiento relacionado con el Contrato de Emisión del cual forma parte, o para el reconocimiento y cumplimiento de cualquier sentencia con respecto al mismo, ante la jurisdicción general de los Tribunales del Estado de Nueva York, con sede en el "Borough" de Manhattan, Ciudad de Nueva York, ante los tribunales de los Estados Unidos de América para el Distrito Sur de Nueva York, ante los tribunales de apelación de los antes mencionados y ante los tribunales de su propio domicilio social, con respecto a las acciones que se presenten en contra de la Empresa como demandada;

(ii) consentirá de que dicha acción o procedimiento pueda presentarse ante dichos tribunales y renunciará a cualquier objeción que pueda tener en la actualidad o en el futuro sobre la competencia del tribunal donde se presentará dicha acción o procedimiento o que dicha acción o procedimiento se haya presentado en un tribunal inconveniente y se compromete a no abogar o reclamar el mismo;

(iii) renunciará, en la máxima medida permitida por la legislación aplicable, a cualquier derecho a juicio por jurado en cualquier procedimiento legal que surja de o esté relacionado con el Contrato de Emisión o los Bonos o las transacciones contempladas en el presente; y

(iv) designará a CT Corporation System, actualmente con sede en 28 Calle Liberty, Nueva York, New York 10005, como su agente para recibir en su nombre todas las notificaciones de todos los procesos en cualquier acción o procedimiento, y dichas notificaciones son por medio de la presente consideradas por la Empresa como efectivas y vinculantes en cada respecto.

Liquidación, Compensación y Registro de los Bonos

Bonos Globales

Los Bonos se registrarán con la SMV y la Sociedad lo ofrecerá a través de la PSE en un proceso de subasta pública. Como resultado, en la Fecha de Negociación Local, los Compradores Iniciales enviarán una oferta para comprar los Bonos a través del PSE.

En dicha fecha, cualquier agente local tendrá permitido presentar una oferta para comprar los Bonos y la Empresa podrá presentar su oferta de vender los Bonos en el PSE. Dichas ofertas para comprar los Bonos deben ser por el

monto agregado principal de la oferta. En el mismo día, durante cualquier sesión bursátil aplicable, (i) la primera sesión del mercado principal que ocurra entre 8:00 a.m. y 9:00 a.m. (hora de Panamá) y que está únicamente disponible en el PSE para ciertas emisiones de valores con respecto a las cuales la liquidación ocurre total o parcialmente en mercados internacionales, o (ii) en la sesión bursátil regular que ocurre entre 10:00 a.m. y 3:00 p.m. (hora de Panamá), los Compradores Iniciales presentarán su oferta de compra de los Bonos a través de BG Valores, oferta que será por todos los Bonos.

Si los Compradores Iniciales no han presentado y obtenido el precio de oferta más alto (y, en caso de igualdad en precios, el más temprano), retiraremos cualquier oferta para vender los Bonos en la Fecha de Emisión en el PSE y cualquier oferta será inmediatamente retirada y cancelada y no tendrá ningún efecto.

Los Bonos estarán representados por el Reglamento S de Bonos Globales (según se define a continuación) y los Bonos Globales Restringidos (según se define a continuación) (cada una a veces se hace referencia a este documento como un "Bono Global" y se denominan conjuntamente en el presente documento los "Bonos Globales"). Los Bonos serán emitidos en denominaciones de $200,000 e integrales múltiples que se excedan de $1,000. Con fines de cotización de los Valores con la PSE, antes de la emisión de dichos Bonos globales, la Sociedad emitirá uno o más Bonos temporales globales en Fecha de Negociación Local (los "Bonos Temporales") y los depositará con Latinclear. Tras la emisión de los Bonos Globales, los Bonos Temporales, de conformidad con sus términos y los términos del Contrato de Emisión, se considerarán inmediatamente sin efecto y serán sustituidos por los Bonos Globales.

Los Bonos vendidos fuera de los Estados Unidos en dependencia del Reglamento S estarán representados por uno o más Bonos Globales en forma definitiva y completamente registrada sin cupones de intereses (en conjunto, la "Regulación S Global") y serán depositados con el Fiduciario, como custodio para el DTC, y se registrarán en nombre de DTC o de su nominado para las cuentas de Euroclear y Clearstream (como participantes indirectos en DTC).

Los Bonos vendidos en dependencia de la Norma 144A en virtud de la Ley de Valores se representarán inicialmente por uno o más Bonos Globales en forma definitiva y totalmente registrada sin cupones de intereses (colectivamente, la "Bono Global Restringido") y serán depositados con el Fiduciario, como custodio para el DTC y registrado en nombre de DTC o su nominado.

Los Bonos estarán sujetos a ciertas restricciones en la transferencia y llevarán una leyenda a ese efecto tal como se describe en "Aviso a los Inversores". Los intereses de los beneficiarios en el Reglamento S Global de la Regulación pueden transferirse a una persona que realice la entrega en forma de interés en el Bono Global Restringido solo tras la recepción por parte del Fiduciario de una certificación por escrito del cedente (en el formulario facilitado en el Contrato) con el efecto de que se realice dicha transferencia a una persona que cumpla con los requisitos de la Norma 144A y de conformidad con cualquier legislación aplicable sobre valores de cualquier estado de Estados Unidos o cualquier otra jurisdicción. Los intereses de los beneficiarios en el Bono Global Restringido podrán transferirse a una persona que realice la entrega en forma de interés en el Reglamento S de Bonos Globales solo tras la recepción por parte del Fiduciario de una certificación por escrito del cedente (en el formulario proporcionado en el Contrato) al efecto que dicha transferencia se realice de conformidad con la Norma 903 o Norma 904 del Reglamento S conforme a la Ley de Valores.

La titularidad de intereses de los beneficiarios en un Bono Global estará limitada a personas que tengan cuentas con DTC ("participantes en el DTC") o personas que tengan intereses a través de los participantes en el DTC. La Sociedad espera que en los procedimientos establecidos por el DTC:

- tras el depósito de cada Bono Global con custodio de DTC, el DTC abonará partes del importe principal del Bono Global a las cuentas de los participantes de DTC designados por los Compradores Iniciales; y

- la titularidad de los intereses de los beneficiarios en cada Bono Global se mostrará en, y la transferencia de propiedad de dichos intereses solo se efectuará a través de los registros mantenidos por DTC (con respecto a los intereses de los participantes en el DTC) y los registros de los participantes de DTC (con respecto a otros propietarios de intereses de los beneficiarios en cada Bono Global).

Los intereses de los beneficiarios en un Bono Global pueden abonarse en el DTC a Euroclear Bank S.A./N.V. ("Euroclear"), Clearstream Banking, société anonyme ("Clearstream, Luxemburgo") y Latinclear en nombre de los propietarios de dichos intereses.

Los inversores pueden mantener sus intereses en un Bono Global directamente a través de DTC, Euroclear, Clearstream, Luxemburgo o Latinclear si son participantes en esos sistemas, o indirectamente a través de organizaciones que son participantes en esos sistemas.

Los intereses de los beneficiarios en un Bono Global no pueden intercambiarse por Bonos en forma física certificada excepto en las circunstancias limitadas descritas a continuación.

Procedimientos de registro en libros para los Bonos Globales

Todos los intereses de los Bonos Globales estarán sujetos a las operaciones y procedimientos de DTC, Euroclear, Clearstream, Luxemburgo y Latinclear. La Sociedad proporciona los siguientes resúmenes de dichas operaciones y procedimientos únicamente para la comodidad de los inversores. Las operaciones y procedimientos de cada sistema de liquidación están controlados por ese sistema de liquidación y pueden modificarse en cualquier momento. La Empresa, el Fiduciario, el registrador de los valores, los agentes pagadores y los agentes de transferencia no son responsables de dichas operaciones o procedimientos.

El DTC ha indicado que:

- una sociedad fiduciaria con fines limitados organizada según la Ley Bancaria Estatal de Nueva York;
- una "organización bancaria" dentro del significado de la Ley Bancaria Estatal de Nueva York;
- miembro del Sistema de Reserva Federal de EE. UU.;
- una "corporación de compensación" dentro del significado del Código Comercial Uniforme de Nueva York; y
- una "agencia de compensación" registrada en virtud de la Sección 17A de la Ley de Intercambio.

Se creó el DTC para mantener los valores de sus participantes y facilitar la liquidación y liquidación de transacciones de valores entre sus participantes mediante cambios electrónicos en la entrada de libros a las cuentas de sus participantes. Los participantes de DTC incluyen corredores de valores y distribuidores, incluidos los Compradores Iniciales, bancos y Sociedades fiduciarias, Sociedades de compensación y otras organizaciones.

El acceso indirecto al sistema de DTC también está disponible para otras personas como bancos, corredores, concesionarios y Sociedades fiduciarias; estos participantes indirectos tienen claro o mantienen una relación de custodia con un participante de DTC, ya sea directa o indirectamente. Los inversores que no sean participantes de DTC pueden poseer valores propios de los valores que posean o en nombre de DTC solo a través de participantes de DTC o participantes indirectos en DTC.

Siempre que DTC o su nominado sea el propietario registrado de un Bono Global, DTC o su nominado serán considerados como el único propietario o titular de los Bonos representados por ese Bono Global para todos los fines bajo el Contrato de Emisión. Excepto en lo dispuesto a continuación, los propietarios de intereses de los beneficiarios en un Bono Global:

- no tendrán derecho a tener Bonos representados por el Bono Global registrado en sus nombres;
- no recibirán ni tendrán derecho a recibir Bonos físicos certificados; y
- no se los considerará como los propietarios o titulares registrados de los Bonos bajo el Contrato para ningún fin, incluido con respecto a la entrega de cualquier directiva, instrucción o aprobación al Fiduciario bajo el Contrato.

Como resultado, cada inversor que posea un interés beneficioso en un Bono Global debe basarse en los procedimientos del DTC para ejercer cualquier derecho de un titular de los Bonos bajo el Contrato (y, si el inversor no es un participante o un participante indirecto en DTC, en los procedimientos del participante de DTC a través de los cuales el inversor posee su interés).

Los pagos de la prima principal si los hubiera, e intereses con respecto a los Bonos representados por un Bono Global serán realizados por el Fiduciario al nominado de DTC como titular registrado del Bono Global. Ni la Empresa, el Fiduciario, el registrador de seguridad ni los agentes de pago o agentes de transferencia tendrán responsabilidad alguna por el pago de importes a propietarios de intereses de los beneficiarios en un Bono Global, por cualquier aspecto de los registros relacionados con o pagos realizados en cuenta de dichos intereses por DTC, o por el mantenimiento, supervisión o revisión de registros de DTC relacionados con dichos intereses.

Los pagos realizados por participantes y participantes indirectos en el DTC a los propietarios de intereses de los beneficiarios en un Bono Global se regirán por instrucciones de pie y prácticas habituales, y serán responsabilidad de dichos participantes o participantes indirectos y no de DTC, su nominado o la Empresa.

Las transferencias entre participantes en el DTC se efectuarán en los procedimientos de DTC y se liquidarán en los fondos del mismo día. Las transferencias entre participantes en Euroclear, Clearstream, Luxemburgo o Latinclear se efectuarán de la forma habitual según las normas y los procedimientos operativos de dichos sistemas.

Las transferencias transversales entre los participantes de DTC, por una parte, y participantes de Euroclear, Clearstream, Luxemburgo, o Latinclear por otro lado, se verán afectados en el DTC a través de los participantes de DTC que actúan como depositarios para Euroclear, Clearstream, Luxemburgo y Latinclear. Para entregar o recibir un interés en un Bono Global tomado en una cuenta de Euroclear, Clearstream, Luxemburgo o Latinclear, un inversor debe enviar instrucciones de transferencia a Euroclear, Clearstream, Luxemburgo o Latinclear, según sea el caso, según las normas y procedimientos de ese sistema y dentro de los plazos establecidos de dicho sistema. Si la transacción cumple con sus requisitos de liquidación, Euroclear, Clearstream, Luxemburgo o Latinclear, según sea el caso, enviarán instrucciones a su depositario de DTC para que actualicen la liquidación final mediante la entrega o recepción de intereses en los Bonos Globales pertinentes en DTC, y efectuando o recibiendo pagos en los procedimientos normales para la liquidación de fondos del mismo día aplicable al DTC. Los participantes de Euroclear, Clearstream, Luxemburgo, y Latinclear no podrán proporcionar instrucciones directamente a los depósitos de DTC que actúan para Euroclear, Clearstream, Luxemburgo o Latinclear.

Debido a las diferencias de zona horaria, la cuenta de valores de un participante de Euroclear o Clearstream, Luxemburgo que compre un interés en un Bono Global de un participante de DTC se acreditará en el día hábil de Euroclear o Clearstream, Luxemburgo inmediatamente después de la fecha de liquidación del DTC. El efectivo recibido en Euroclear o Clearstream, Luxemburgo desde la venta de un interés en un Bono Global a un participante de DTC se recibirá con valor en la fecha de liquidación de DTC, pero estará disponible en la cuenta de efectivo de Euroclear o Clearstream, Luxemburgo pertinente a partir del día laborable de Euroclear o Clearstream, Luxemburgo después de la fecha de liquidación de DTC.

DTC, Euroclear, Clearstream, Luxemburgo y Latinclear han aceptado los procedimientos anteriores para facilitar las transferencias de intereses en los Bonos Globales entre los participantes de dichos sistemas de liquidación. Sin embargo, los sistemas de liquidación no están obligados a realizar estos procedimientos y pueden interrumpir o cambiar estos procedimientos en cualquier momento. Ni la Empresa ni el Fiduciario tendrán responsabilidad alguna sobre el rendimiento por DTC, Euroclear, Clearstream, Luxemburgo o Latinclear o sus participantes directos o indirectos de sus obligaciones según las normas y procedimientos que rigen sus operaciones.

Bonos Certificados

Los intereses de los beneficiarios en un Bono Global no pueden intercambiarse por Bonos en forma física certificada a menos que:

- el DTC notifique a la Empresa en cualquier momento que no está dispuesto o no puede continuar como depositario del Bono Global y no se designe un depositario sucesor en un plazo de 90 días;

- el DTC deje de estar registrado como agencia de compensación bajo la Ley de Mercado y no se designe un depositario sucesor en un plazo de 90 días;

- la Empresa, a su elección, notifique al Fiduciario por escrito que decide causar la emisión de Bonos certificados; o

- deben producirse otros eventos estipulados en el Contrato, incluida la ocurrencia y la continuación de un Evento de Incumplimiento con respecto a los Bonos.

En todos los casos, los Bonos certificados entregados a cambio de un Bono Global serán registrados en los nombres y emitidos en cualquier denominación aprobada, solicitada por el depositario.

Bonos Mutilados, Destruidos y Perdidos

En caso de que cualquier Bono certificado se encuentre mutilado, anulado, destruido, perdido o hurtado, la Empresa formalizará y, a petición escrita de la Empresa, el Fiduciario autentificará y entregará un nuevo Bono certificado de igual tenor (incluida la misma fecha de emisión) y la misma cantidad de capital o de liquidación, registrada de la misma forma y de la fecha de su autenticación (tras el rescate y la cancelación del Bono certificado), según sea el caso, o en lugar de y en sustitución de dicho Bono certificado. En caso de que dicho Bono certificado sea destruido, perdido o hurtado, el solicitante de un Bono certificado sustituido suministrará a la Empresa, al Fiduciario, al agente de pago y al registrador de seguridad, según corresponda, la seguridad y/o indemnización, según lo requieran para salvaguardar a cada uno de ellos, y, en cada caso de destrucción, pérdida o robo del Bono, el solicitante también proporcionará pruebas satisfactorias de la destrucción, pérdida o robo de dicho Bono certificado, según sea el caso, y de la propiedad del mismo. Tras la emisión de dicho Bono certificado, la Empresa, el Fiduciario, el agente de pago y el registrador de seguridad, según corresponda, podrán exigir el pago del titular registrado de la suma suficiente para cubrir los honorarios y gastos relacionados con el mismo.

Ciertas Definiciones

“Deuda Adquirida” significa Deuda de la Empresa o de su Subsidiaria:

(i) Incurridos y pendientes en la fecha en que una Subsidiaria (a) fue adquirida por la Empresa o cualquiera de sus Subsidiarias o (b) se fusionen, consoliden, amalgaman o se combinen de otro modo con (incluyendo en virtud de cualquier adquisición de activos y asunción de responsabilidades relacionadas) la Empresa o su Subsidiaria; o

(ii) Incurridos para proporcionar toda o parte de los fondos utilizados para consumar la transacción o serie de transacciones relacionadas en virtud de las cuales dicha Persona se convirtió en Subsidiaria de la Empresa o fue adquirida de otro modo por la Empresa o su Subsidiaria;

siempre y cuando, que tras dar efecto pro forma a las transacciones por las que dicha Persona se convirtió en Subsidiaria de la Empresa o se fusione, consolide, amalgame o se combine de otro modo con la Empresa o su Subsidiaria, (a) la Empresa habría podido incurrir en 1.00 USD de deuda adicional en virtud del primer párrafo de “–Ciertos Acuerdos de la Empresa–Limitación de la Deuda”; o (b) la relación de endeudamiento capital no sería mayor que esa relación antes de dar efecto a dichas transacciones.

La Deuda Adquirida se considerará incurrida, con respecto a la cláusula (i) en la fecha en la que dicha Persona se convierta en Subsidiaria de la Empresa y, con respecto a la cláusula (ii) en la fecha de consumo de dicha adquisición de activos.

“Filial” de cualquier Persona especificada significa cualquier otra Persona que controle de forma directa o indirecta, o esté controlada, por control común directo o indirecto con dicha Persona especificada. A efectos de

esta definición, “control” cuando se utiliza con respecto a cualquier Persona específica significa el poder de dirigir la gestión y las políticas de dicha Persona, directa o indirectamente, ya sea mediante la propiedad de valores con derecho a voto, por contrato o de otro modo; y los términos “control” y “controlado” tienen significados correlativos a lo anterior.

“Disposición de Activos” se refiere a cualquier transferencia, transporte, venta, arrendamiento u otra disposición por parte de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida (incluida una consolidación o fusión u otra venta de dicha Subsidiaria Restringida con o hacia otra Persona de una transacción en la que dicha Subsidiaria Restringida cese en ser una Subsidiaria Restringida de la Empresa, (ii) sustancialmente todos los activos de la Empresa o de cualquier Subsidiaria Restringida que representen una división o línea de negocio, (ii) cualquier otro activo o derecho de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida que esté fuera de la evolución ordinaria del negocio; (ii) cualquier otro activo o derecho de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida fuera del curso ordinario del negocio; (ii) cualquier otro activo o derecho de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida fuera del curso ordinario de negocio; proporcionado que el término “Disposición de Activos” no incluirá:

(a) cualquier disposición del Equipo de Torre, incluida cualquier Transacción de Venta/Leasing en relación con el mismo; proporcionado que cualquier efectivo o Equivalentes de Caja recibidos en relación con dicha disposición o Transacción de Venta/Leasing se aplicará de conformidad con el acuerdo descrito en el apartado “—Ciertos Acuerdos de la Empresa—Limitación sobre Disposiciones de Activos”;

(b) una transferencia de activos entre la Empresa y cualquiera de sus Subsidiaria Restringidas;

(c) la emisión de Capital Accionario por una Subsidiaria de la Empresa a la Empresa o a otra Subsidiaria de la Empresa;

(d) disposiciones de activos de la Empresa o de cualquier Subsidiaria Restringida, o la emisión o venta de Capital Accionario de cualquier Subsidiaria Restringida en una única transacción o serie de transacciones relacionadas con un valor de mercado justo agregado en cualquier año calendario para todas esas disposiciones, emisiones o ventas bajo esta cláusula (d) de menos de 25.0 millones USD y 3.0% de los Activos Totales (con cantidades no utilizadas en cualquier año natural que se lleve a cabo al siguiente año sucesivo);

(e) cualquier disposición de Capital Accionario de una Subsidiaria de la Empresa de conformidad con un acuerdo u otra obligación con o con una Persona (que no sea la Empresa o su Subsidiaria) de la que dicha Subsidiaria haya sido adquirida o de la que dicha Subsidiaria adquiriera su negocio y activos (que se hayan formado recientemente en relación con dicha adquisición), efectuada como parte de dicha adquisición y en cada caso que comprende toda o una parte de la consideración con respecto a dicha venta o adquisición;

(f) la venta, arrendamiento u otra transferencia de productos, servicios, Cuentas por Cobrar, inventario u otros activos en el transcurso ordinario de la actividad comercial y cualquier venta u otra disposición de activos dañados, excedentes, gastados u obsoletos;

(g) disposiciones en relación con los Gravámenes Permitidos;

(h) enajenaciones de activos, derechos o ingresos que no constituyan parte del negocio relacionado y otras eliminaciones de activos no fundamentales adquiridos en relación con cualquier adquisición permitida bajo el Contrato;

(i) licencias y sublicencias de la Empresa o de cualquiera de sus Subsidiarias en el curso ordinario del negocio;

(j) cualquier rescate o renuncia de derechos contractuales o liquidación, liberación, recuperación o rescate de contratos, agravios u otras reclamaciones en el curso ordinario de la actividad comercial;

(k) la disposición de Cuentas por Cobrar en relación con el compromiso, liquidación o recogida de los mismos en el curso ordinario de la actividad comercial o en quiebra o procedimientos similares;

(l) la concesión de Gravámenes no prohibida por el convenio descrito en el apartado "—Ciertos Acuerdos de la Empresa—Limitación de los Gravámenes que Protegen la Deuda de la Empresa";

(m) una transferencia o disposición de activos que se rige por las disposiciones del Contrato descritas en el apartado "—Fusión, Consolidaciones y Ciertas Ventas de Activos de la Empresa";

(n) una transferencia o disposición de activos que se rige por las disposiciones del Contrato descritas en el apartado "Ciertos Acuerdos de la Empresa" —Limitación de Pagos Restringidos";

(o) la venta u otra disposición de efectivo o Equivalentes de Caja;

(p) la previsión, la condena o cualquier acción similar con respecto a cualquier propiedad u otro activo;

(q) ventas de Cuentas por Cobrar y activos relacionados o un interés en el tipo especificado en la definición de "Transacción de Cuentas por Cobrar Calificadas" a una Entidad de Cuentas por Cobrar, e Inversiones en una Entidad por cobrar que conste de obligaciones en efectivo o de titulización;

(r) cualquier disposición o expropiación de activos o Capital Accionario que la Empresa o cualquiera de sus Subsidiarias sea necesaria o se realice en respuesta a las inquietudes planteadas por una autoridad reguladora o tribunal de jurisdicción competente;

(s) cualquier disposición de Capital Accionario, Deuda u otros valores de una Subsidiaria No Restringida;

(t) cualquier disposición de activos a una Persona que preste servicios relacionados con dichos activos, cuya disposición haya sido o sea subcontratada por la Empresa o cualquiera de sus Subsidiarias a dicha Persona;

(u) cualquier disposición de Inversiones en empresa conjunta en la medida requerida por, o hecha de conformidad con, acuerdos de compra/venta habituales entre las partes conjuntas establecidas en acuerdos de Empresa conjunta y acuerdos vinculantes similares; siempre que cualquier efectivo o Equivalentes de Caja recibidos en dicha disposición se aplique de conformidad con los requisitos establecidos en el apartado "—Ciertos Acuerdos de la Empresa -Limitación sobre Disposiciones de Activos";

(v) acuerdos contractuales en contratos a largo plazo con clientes suscritos por la Empresa o una Subsidiaria Restringida en el curso ordinario de negocios que se traten como ventas con fines contables; proporcionado que no haya transferencia de título en relación con dicho acuerdo contractual;

(w) cualquier venta o disposición con respecto a bienes construidos, reparados, mejorados, propiedad o adquirida de otro modo por la Empresa o cualquiera de sus Subsidiarias en virtud de Transacciones de Venta/Leasing habituales, titulizaciones de activos y otras financiaciones similares permitidas por el Contrato de Emisión;

(x) cualquier disposición que constituya el rescate de pérdidas fiscales por parte de la Empresa o de cualquiera de sus Subsidiarias (1) a la Empresa o a una Subsidiaria de la Empresa; (2) con el fin de eliminar, satisfacer o descargar cualquier responsabilidad fiscal de cualquier Persona que anteriormente era Subsidiaria de la Empresa que haya sido eliminada de conformidad con una eliminación permitida por los términos del Contrato, en la medida en que la Empresa o una Subsidiaria de la Empresa hubiese tenido una responsabilidad (en forma de obligación de indemnización o de otro modo) a una o más Personas en relación con dicha responsabilidad fiscal si no se eliminan, cumplen o descargan; y

(y) "Swap" Permitido de Bienes.

"Beneficiario Final" tiene el significado asignado a dicho término en la Norma 13d-3 y la Norma 13d-5 en virtud de la Ley de Mercado, excepto que en el cálculo del Interés del Beneficiario de cualquier "persona" concreta (ya que ese término se utiliza en la Sección 13(d)(3) de la Ley de Mercado), dicha "persona" se considerará que tiene la Propiedad Final de todos los valores, ya sea que dicho derecho sea ejercitable o ejerza solo una vez transcurrido el tiempo. Los términos "Beneficiario Final"" y "Beneficiario Efectivo"" tienen un significado correspondiente.

“Resolución de Junta Directiva” significa una copia de una resolución de la Junta Directiva de la Empresa en la cual el Presidente y el Secretario de la Empresa certifiquen que la misma fue debidamente adoptada por la Junta Directiva o un comité de la misma y que está vigente en la fecha de dicha certificación, y entregada al Fiduciario.

“Día Hábil” se refiere a lunes, martes, miércoles, jueves y viernes, que no es un día en el que las instituciones bancarias del municipio de Manhattan, la ciudad de Nueva York, Londres, Inglaterra o Panamá están autorizadas u obligadas por ley o por orden ejecutiva a cerrar.

“Obligación de Arrendamiento de Capital” de cualquier Persona significa la obligación de pagar el alquiler u otras cantidades de pago en virtud de un arrendamiento de bienes reales o personales de dicha Persona que se requiera que sea clasificado y contabilizado como un arrendamiento de capital sobre la cara de un balance de dicha Persona de acuerdo con las NIIF. El Vencimiento Declarado de dicha obligación será la fecha del último pago de alquiler o cualquier otro importe adeudado en virtud de dicho arrendamiento antes de la primera fecha en la que dicho arrendamiento pueda ser rescindido por el arrendatario sin el pago de una sanción. La cantidad principal de Deuda representada por dicha obligación será la cantidad capitalizada de la misma que aparecería en la cara de un balance de dicha Persona de acuerdo con las NIIF.

“Capital Accionario” de cualquier Persona se refiere a todas y cada una de las acciones, intereses, participación u otros equivalentes (sin embargo, designados) de acciones corporativas u otra participación en acciones, incluidos los intereses de asociación, tanto generales como limitados, de dicha Persona.

“Equivalentes de Caja” significa, con respecto a cualquier Persona:

(i) (a) Valores gubernamentales y (b) cualesquiera obligaciones directas u obligaciones garantizadas por un miembro de la Unión Europea por el pago de las obligaciones o garantizar la plena fe y crédito de dicho miembro de la Unión Europea, y que tengan una vida media ponderada restante para vencimiento de no más de un año a partir de la fecha de inversión en el mismo;

(ii) cuentas de depósito a término (excluyendo cuentas de depósito actual y de demanda), certificados de depósito y depósitos de tiempo de Eurodólar y depósitos de mercado monetario y aceptaciones de banqueros, en cada caso, emitidos por o con (a) cualquiera de los prestamistas bajo la Facilidad de Crédito Rotativa (b) cualquier banco ubicado en Panamá y cualquiera de sus Filiales respectivas, siempre y cuando, en cada caso de esta subcláusula (b), que dicho banco o Filial no tenga menos que una calificación internacional de grado de inversión o superior por al menos una organización de calificación estadística reconocida a nivel nacional (según se define en la Norma 436 de conformidad con la Ley de Valores), (c) un banco o empresa fiduciaria que esté organizada según las leyes de Estados Unidos de América, cualquier estado de este, el Reino Unido, Panamá, Suiza, Canadá, Australia o cualquier estado miembro de la Unión Europea, y cuyo banco o empresa fiduciaria tenga capital, excedente y ganancias agregadas en 100 millones USD (o la moneda extranjera equivalente) y tenga deuda pendiente que esté calificada como “A3/A-” (o una calificación equivalente similar) o superior por al menos una organización de calificación estadística reconocida a nivel nacional (según se define en la Norma 436 de conformidad con la Ley de Valores) o (d) cualquier fondo de mercado monetario patrocinado por un distribuidor de corredores registrados en EE. UU. o un distribuidor de fondos mutuales;

(iii) obligaciones de recompra con un plazo no superior a siete días para valores subyacentes de los tipos descritos en las cláusulas (ii)(a) y (b) suscritos con cualquier institución financiera que cumpla las cualificaciones especificadas en la cláusula ii)(b) anterior;

(iv) papel comercial que tiene una de las dos calificaciones más altas obtenibles de cualquiera de las agencias de calificación y, en cada caso, madurando en los 365 días posteriores a la fecha de adquisición;

(v) fondos de inversión del mercado monetario, al menos, el 95 % de los activos de los cuales constituyen equivalentes de caja de los tipos descritos en las cláusulas (i) a (iv) de esta definición;

(vi) con respecto a cualquier Persona organizada bajo las leyes de, o que tenga sus operaciones comerciales principales en, una jurisdicción fuera de los Estados Unidos, el Reino Unido o la Unión Europea, aquellas

Inversiones que sean del mismo tipo que las inversiones en las cláusulas (i), (iii) y (iv) de esta definición, excepto que el obligador de este Contrato esté organizado bajo las leyes del país (o cualquier subdivisión política de la misma) en la que dicha Persona esté organizada o realizando negocios; y

(vii) hasta 2.0 millones USD en conjunto de otras inversiones mantenidas por la Empresa o sus Subsidiarias Restringidas.

"Préstamos de Gestión de Efectivo" se refiere a una Deuda que surge en relación con la gestión de efectivo y acuerdos de agrupación de efectivo entre el Grupo Restringido y Millicom y sus Subsidiarias en el curso ordinario del negocio.

"Comisión" se refiere a la Comisión de Valores y Bolsa, constituida varias veces, creada en virtud de la Ley de Bolsa, o, si en cualquier momento después de la ejecución del Contrato, dicha Comisión no es existente y está llevando a cabo las obligaciones que se le han asignado en virtud del AIT, el organismo desempeñará dichas obligaciones en ese momento.

"Acciones Ordinarias" de cualquier Persona significa Capital Accionario de dicha Persona que no se clasifican antes, en cuanto al pago de dividendos o a la distribución de activos tras cualquier liquidación voluntaria o involuntaria, disolución o liquidación de dicha Persona, a Capital Accionario de cualquier otra clase de dicha Persona.

"EBITDA Consolidado" significa, durante cualquier período, beneficio operativo o pérdida del Grupo Restringido, dado que dicha cantidad se determina de acuerdo con las NIIF, más la suma de los siguientes importes, en cada caso, sin contar doble (se añadirán pérdidas (como número positivo) y ganancias, en cada caso, en la medida en que dichas cantidades se incluyan en el cálculo de los beneficios operativos):

(i) gastos de depreciación y amortización;

(ii) la pérdida o ganancia neta sobre la eliminación y deterioro de activos;

(iii) gastos de compensación basados en acciones;

(iv) a elección de la Empresa, otros cargos no monetarios reducen los beneficios operativos (proporcionado que si alguno de esos cargos no en efectivo representa una acumulación o reserva de posibles cargos en efectivo en cualquier período futuro, el pago en efectivo respecto a la misma en dicho período futuro reducirá el beneficio operativo en tal medida, y excluirá la amortización de un artículo de efectivo prepagado que se haya pagado en un período anterior y (c) cualquier ganancia no monetaria con respecto al efectivo realmente recibida en un período anterior, siempre y cuando dicho efectivo no aumente los ingresos operativos en dicho período anterior);

(v) cualquier ganancia, pérdida, gasto o cargo extraordinarios, únicos, no recurrentes, excepcionales o inusuales, incluidos los cargos o reservas con respecto a cualquier reestructuración, redundancia, reubicación, refinanciamiento, integración o indemnización, o cualquier otra disposición posterior al empleo, firma, retención o finalización de la relación laboral, costos de transacción, costos de adquisición, costos de disposición, optimización del negocio, litigio o cualquier cargo por deterioro de activos, litigio o cualquier cargo por deterioro de activos, litigio o cualquier tasa de deterioro de activos, o los impactos financieros de desastres naturales (incluidos incendios, inundaciones y tormentas y eventos relacionados);

(vi) a la elección de la Empresa, los efectos de los ajustes en sus estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF (incluido el inventario, la propiedad, el equipo, el software, el fondo de comercio, los activos intangibles, la investigación y el desarrollo de procesos, los ingresos diferidos y los artículos de línea de deuda) atribuibles a la aplicación de contabilidad de recapitalización o contabilidad de adquisiciones, según sea el caso, en relación con cualquier adquisición de consumibles o la contabilidad de adquisición, según sea el caso, en relación con la adquisición de consumibles o la amortización o depreciación de importes, netos de impuestos;

(vii) cualesquiera gastos, cargos u otros costos razonables relacionados con cualquier Oferta de Acciones, Inversión, adquisición, disposición, recapitalización o la Incursión de cualquier Deuda, en cada caso, según determine de buena fe un responsable financiero o contable responsable de la Empresa;

(viii) cualquier ganancia o pérdida de los asociados;

(ix) cualquier ganancia o pérdida no realizadas debido a cambios en el valor razonable de las Inversiones en renta variable;

(x) cualquier ganancia o pérdida no realizadas debido a cambios en el valor razonable de los Acuerdos de Tasa de Interés, Divisas o Precio de "Commodities";

(xi) cualquier ganancia o pérdida no realizadas debido a cambios en el valor contable de las opciones de venta con respecto a Capital Accionario o derechos de voto con respecto a cualquier Subsidiaria de la Empresa, Empresa conjunta o asociado;

(xii) cualquier ganancia o pérdida no realizadas debido a cambios en el valor contable de las opciones de compra con respecto a Capital Stock o derechos de voto con respecto a, cualquier Subsidiaria de la Empresa, Empresa conjunta o asociado;

(xiii) cualquier ganancia o pérdida neta de cambio de divisas;

(xiv) a la elección de la Empresa, cualquier ajuste para reducir el impacto del efecto acumulado de un cambio en los principios contables y cambios como resultado de la adopción o modificación de políticas contables;

(xv) devengos y reservas que se establezcan o ajusten en un plazo de doce meses desde la fecha de cierre de cualquier adquisición que se requiera que se establezca o ajuste como resultado de dicha adquisición de conformidad con las NIIF;

(xvi) cualesquiera gastos, cargos o pérdidas en la medida contemplada por el seguro o indemnización, o bien, siempre que la Empresa o una Subsidiaria Restringida haya determinado que existe una determinación razonable de que existe una prueba razonable de que dicha cantidad será reembolsada de hecho por la aseguradora o la parte indemnizadora y solo en la medida en que dicho importe sea reembolsado en un plazo de 365 días a partir de la fecha del evento asegurable o indemnizado (neto de cualquier importe que se haya añadido en un período anterior en la medida en que no se reembolse en el período de 365 días aplicable);

(xvii) la cantidad de ingresos recibidos del seguro de interrupción del negocio y reembolso de los gastos y cargos cubiertos por indemnización u otras disposiciones de reembolso en relación con cualquier adquisición, Inversión o cualquier venta, transmisión, transferencia u otra disposición de activos;

(xviii) cualquier ganancia (o pérdida) neta realizada tras cualquier Transacción de Venta/Leasing que no se venda o elimine de otro modo en el curso ordinario de la actividad, determinada de buena fe por un responsable financiero o contable responsable de la Empresa;

(xix) la cantidad de pérdida en la venta o transferencia de cualquier activo en relación con un programa de titulización de activos, Cuentas por Cobrar de transacción u otra transacción de Cuentas por Cobrar (incluyendo, entre otras, una Transacción de Cuentas por Cobrar cualificada); y

(xx) Gastos Legales Especificados.

Con el fin de calcular el EBITDA consolidado durante cualquier período, a partir de dicha fecha de determinación:

(1) si, desde el inicio de dicho período, la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida ha hecho cualquier Disposición de activos o eliminada de cualquier Empresa, negocio o grupo de activos constituyendo una unidad operativa de un negocio (cualquier disposición, un "Venta"), incluida cualquier Venta que se produzca en relación con una transacción que haga que se realice un cálculo en virtud del presente, el EBITDA consolidado para dicho

período se reducirá por un importe igual al EBITDA consolidado (si es positivo) atribuible a los activos que son objeto de dicha Venta durante dicho período o aumentado por un importe igual al EBITDA consolidado (si es negativo) atribuible al mismo durante dicho período;

(2) si, desde el inicio de dicho período, la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida (por fusión o de otro modo) se hubiese convertido en una Inversión en cualquier Persona que, por lo tanto, se convierta en Subsidiaria Restringida, o adquiere cualquier empresa, negocio o grupo de activos que constituya una unidad operativa de un negocio (cualquier Inversión o adquisición, una "Compra"), incluida cualquier Compra que se produzca en relación con una transacción que provoque que se realice un cálculo en virtud del presente, entonces el EBITDA consolidado para dicho período se calculará después de dar un efecto pro forma en el mismo como si dicha Compra tuvo lugar el primer día de dicho período;

(3) si, desde el inicio de dicho período, cualquier Persona (que se convirtió en Subsidiaria Restringida o se fusione con o en la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida desde el inicio de dicho período) habrá hecho una Venta o cualquier Compra que hubiera requerido un ajuste de conformidad con las cláusulas (1) o (2) anteriores si la Empresa o una Subsidiaria Restringida hubiese hecho un ajuste de conformidad con las cláusulas (1) o (2), el EBITDA consolidado para dicho período se calculará después de dar efecto pro forma del mismo como si dicha Venta o Compra tuvo lugar el primer día de dicho período, incluyendo las sinergias anticipadas y ahorros de costos como si dicha Venta o Compra ocurrió el primer día de dicho período;

(4) siempre que se aplica el efecto pro forma, los cálculos pro forma serán determinados de buena fe por un responsable financiero o contable responsable de la Empresa (incluyendo en relación con las sinergias anticipadas y ahorros de costos) como si bien el efecto total de las sinergias y ahorros de costos se materializó el primer día del período pertinente, y también incluirá el efecto de ahorro de costos de la totalidad de la tasa de ejecución razonable (según se calcula de buena fe por la Empresa) de los programas de ahorro de costos que hayan sido implementados por la Empresa o sus Subsidiarias como si dicho programa hubiese sido implementado por completo en el primer día del período pertinente; proporcionado que si el importe total de dichas sinergias y ahorros de costos previstas exceden 5.0% del EBITDA consolidado (calculado sin referencia a la Compra o Venta aplicable), dichos importes son confirmados por un asesor independiente;

(5) con el fin de determinar el importe del EBITDA consolidado en virtud de esta definición denominada en moneda extranjera, el Emisor podrá, a su elección, calcular el importe Equivalente en Dólares Estadounidenses de dicho EBITDA consolidado basado en (i) los tipos de cambio medios ponderados para el período correspondiente utilizado en los estados financieros consolidados del Emisor para dicho período relevante o (ii) el tipo de cambio de moneda pertinente vigente en la Fecha de emisión; y

(6) se excluirá el importe de cualquier honorario pagadero por cualquier persona del Grupo Restringido a otra persona del Grupo Restringido o a Millicom o cualquiera de sus Subsidiarias en relación con cualesquiera servicios prestados (incluidos, entre otros, cualquier Tasa de creación de valor y tarifas similares).

Con el fin de calcular el EBITDA consolidado de la Empresa, cualquier EBITDA consolidado de empresa conjunta se añadirá al importe determinado de acuerdo con lo anterior.

"Gasto de Interés Consolidado" significa durante cualquier período el gasto de intereses consolidado incluido en una cuenta de resultados consolidada (sin deducción de ingresos por intereses) de la Empresa y su Grupo Restringido por dicho período calculado de forma consolidada de acuerdo con las NIIF, incluida, entre otras, la duplicación (o, en la medida de lo sucedido, no incluida, con la adición de):

(i) la amortización de los descuentos de deuda;

(ii) los pagos o tarifas correspondientes a cartas de crédito, aceptaciones bancarias o instrumentos similares;

(iii) los honorarios correspondientes a los contratos de permuta de tipos de interés o similares o contratos de cobertura de divisas, de intercambio de divisas o similares;

(iv) los dividendos de Acciones Preferidas (excepto en relación con las acciones redimibles) declaradas pagadas o pagaderas;

(v) los dividendos de Acciones redimibles acumulados sin importar si han sido declarados o pagados; y

(vi) los intereses sobre la deuda garantizada por la empresa o por cualquier miembro de su grupo restringido.

El término "Gasto de Interés Consolidado" no incluirá:

(a) los intereses sobre obligaciones de arrendamiento de capital; ni

(b) los intereses sobre la deuda contraída con Millicom o con cualquier Subsidiaria de Millicom.

"Facilidad de Crédito" se refiere a un instrumento de deuda, arreglo, documento, contrato de fideicomiso, contrato de compraventa de Bonos, contrato de emisión de bonos, financiamiento de dinero para compras, instrumentos comerciales o instrumentos de sobregiro con bancos u otras instituciones o inversionistas que proporcionen préstamos crediticios renovables, préstamos a plazos, financiamiento de cuentas por cobrar (lo cual incluye su realización a través de la venta de Cuentas por Cobrar a dichas instituciones o a entidades de fines específicos establecidas a fin de pedir prestado a dichas instituciones contra las cuentas por cobrar), cartas de crédito u otras deudas, en cada uno de los casos, según haya sido reformado, replanteado, modificado, renovado, reembolsado, sustituido, reestructurado, refinanciado, retribuido, aumentado o ampliado, de manera total o parcial en un momento dado, y en cada caso incluyendo todos los contratos, instrumentos y documentos suscritos y formalizados en virtud de lo anterior (incluyendo, entre otras, cualquier Bono y cartas de crédito emitidos en virtud del mismo y de cualquier contrato de garantía y contrato colateral, contrato de seguridad de patentes y marcas comerciales, hipotecas o solicitudes de carta de crédito y demás garantías, compromisos, contratos de seguridad y documentos de garantía). Sin limitar la generalidad de lo anterior, el término "Facilidad de Crédito" incluirá todo contrato o instrumento (i) que modifique el vencimiento de una Deuda incurrida en virtud del mismo o contemplada en el mismo, (ii) que añada a las Subsidiarias de la Empresa como prestatarios o fiadores adicionales, (iii) que incrementen la cantidad de la Deuda incurrida en virtud del mismo o que esté disponible para ser tomada en préstamo o (iv) que de otra manera modifique los términos y condiciones del mismo.

"Deuda" se refiere (sin repetición alguna), con respecto a toda Persona, independientemente de si se trata de una parte o la totalidad de los activos de dicha Persona y sin importar si está o no contingente:

(i) al principal y a la prima, si los hubiere, correspondiente a todas las obligaciones contraídas por dicha Persona por el dinero prestado;

(ii) al principal y a la prima, si los hubiere, correspondiente a todas las obligaciones contraídas por dicha Persona que consten en bonos, obligaciones, Bonos u otros instrumentos similares;

(iii) a toda obligación de reembolso de dicha Persona correspondiente a cartas de crédito, aceptaciones bancarias o instrumentos similares expedidos para la cuenta de dicha Persona (pero solo en la medida en que dichas obligaciones no sean reembolsadas en un plazo de 30 días tras la recepción por parte de dicha Persona de una demanda de reembolso); y

(iv) al componente principal de todas las obligaciones del tipo al que se hace referencia en las cláusulas (i) a la (iii) de otra Persona y a todos los dividendos de otra Persona cuyo pago, en cualquiera de los casos, dicha Persona haya garantizado o del cual sea responsable, de manera directa o indirecta, en calidad de obligado, fiador o en cualquier otra calidad, en la medida en que no se incluya de otro modo en la Deuda de dicha Persona.

El "importe" o el "importe principal" de la Deuda en cualquier momento de su determinación, de la manera que se utiliza en el presente documento, representado por (1) toda Deuda emitida a un precio que sea inferior al importe principal al vencimiento del mismo, será el importe de la obligación de la misma determinada de acuerdo con las NIIF, (2) toda acción redimible será el precio fijo máximo de redención o de recompra correspondiente al mismo; y (3) cualquier cantidad de Deuda que haya sido aprobada en efectivo, en la medida que dicha aprobación en efectivo deba ser excluida de cualquier cálculo de la Deuda. Sin perjuicio de que exista disposición en contrario,

para todos los fines del contrato de emisión de bonos, la cantidad de Deuda incurrida, repagada, redimida, recomprada o de otro modo adquirida por una Subsidiaria de la Empresa será igual a la obligación de la misma determinada de acuerdo con las NIIF y se reflejará en el estado consolidado de situación financiera de la Empresa.

El término "Deuda" no incluirá:

(a) los Préstamos de gestión de efectivo;

(b) toda obligación de la Empresa o de cualquiera de sus Subsidiarias atribuible a un financiero instrumento sintético o cualquier otro acuerdo o contrato en la medida en que dicha obligación en virtud del instrumento, arreglo o contrato pertinente no haya vencido, pero sea clasificado como obligación financiera de conformidad con las NIIF y haya sido registrado como obligación actual en el estado de situación financiera consolidado de la Empresa;

(c) todo MFS (servicio financiero móvil) en efectivo restringido;

(d) toda obligación de la Empresa atribuible a una opción de venta o un instrumento, arreglo o contrato similar celebrado después de la Fecha de emisión otorgada por la Empresa en relación con la participación en cualquier otra entidad, en cada caso en la medida en que dicha opción no se haya ejercido o dicha obligación en virtud del instrumento, arreglo o contrato pertinente no ha vencido pero se ha clasificado como obligación financiera de conformidad con la NIIF, y se ha registrado como pasivo corriente en el estado de situación financiera consolidado de la Empresa;

(e) toda carta de crédito de garantía, garantía de fiel cumplimiento o bono de garantía proporcionado por la Empresa o cualquiera de sus Subsidiarias que sea habitual en el Negocio relacionado en la medida en que dichas cartas de crédito o bonos no se hayan utilizado o, en la medida en que se haya hecho, se respeten de conformidad con sus términos;

(f) todo depósito o pago anticipado recibido por la Empresa o una Subsidiaria de esta por parte de un cliente o suscriptor por sus servicios y cualquier otro ingreso diferido o prepagado;

(g) toda obligación de realizar pagos en relación con las ganancias;

(h) la Deuda que se encuentra en calidad de renta variable (excepto por las acciones redimibles) o derivados de renta variable;

(i) las Obligaciones de arrendamiento de capital o arrendamientos operativos;

(j) las Cuentas por Cobrar vendidas o descontadas, ya sea con recursos o sin estos, lo que incluye, para evitar cualquier duda, toda relacionada con Operaciones calificadas de Cuentas por Cobrar, incluyendo, entre otras, las garantías de una Entidad de Cuentas por Cobrar de las obligaciones de otra Entidad de Cuentas por Cobrar;

(k) las obligaciones de pensiones o cualquier obligación en virtud de los planes de los empleados o de los contratos laborales;

(l) toda obligación de "deuda paralela" en la medida en que dicha obligación refleje otra Deuda;

(m) todo pago u obligación por activos adquiridos o servicios suministrados aplazados (incluyendo las deudas comerciales) de conformidad con los términos con los cuales los activos relevantes fueron adquiridos o deban adquirirse o los servicios fueron suministrados o deban ser suministrados;

(n) el componente principal o preferencia en caso de liquidación de todas las obligaciones de dicha Persona con respecto a la redención, reembolso u otra readquisición de Acciones redimibles o, con respecto a cualquier Subsidiaria, cualquier Acción preferente (incluyendo, en cada caso, cualquier dividendo acumulado);

(o) cualquier Deuda (contingente o de otro tipo) que, en su caso, sea sin recurrir a la Empresa o a cualquier Subsidiaria Restringida, según corresponda; y

(p) las obligaciones netas de dicha Persona bajo cualquier Acuerdo de Tasa de Interés, Divisas o Acuerdos de "Commodities".

"Incumplimiento" significa un evento que con el paso del tiempo o la entrega de una notificación, o ambos, constituiría un Caso de incumplimiento.

"DTC" significa The Depository Trust Company.

"Oferta de Acciones" se refiere a la venta de Capital Accionario Calificado de la Empresa o a una Empresa Tenedora de la Empresa en virtud de la cual se contribuyan los Ganancias Netas en Efectivo a la Empresa en forma de suscripción, o una contribución de capital respecto al Capital Accionario Calificado de la Empresa.

"Ley de Valores" se refiere a la Ley de Cambio de Valores de 1934 de los Estados Unidos, según fue reformada.

"Aportes Excluidos" se refiere a las Ganancias Netas en Efectivo recibidos por la Empresa por concepto de:

(i) las contribuciones a su capital ordinario común;

(ii) todo préstamo de los accionistas; o

(iii) la venta (excepto a una Subsidiaria de la Empresa o a cualquier plan de acciones de gestión o plan de opción de acciones o cualquier otro plan de gestión o de prestaciones del empleado o cualquier contrato de la Empresa o de cualquiera de sus Subsidiarias) de Capital Accionario (excepto por las Acciones redimibles) de la Empresa; en cada caso designado como Aportes Excluidos de conformidad con el Certificado de Dignatario firmado por el director financiero principal de la Empresa en la fecha en que se realicen dichas aportaciones de capital, o en la fecha en la que se vendan dichos intereses de participación, según sea el caso.

"Fitch" significa Fitch Ratings, Inc. y sus sucesores.

"PCGA" significa principios contables generalmente aceptados en Estados Unidos.

"Valores Gubernamentales" se refiere a las obligaciones directas u obligaciones garantizadas por los Estados Unidos de América por el pago de las obligaciones o garantía de plena fe y crédito de los Estados Unidos, y que tienen una vida media ponderada restante para vencimiento máximo de un año a partir de la fecha de inversión del mismo.

"Grado" se refiere a una calificación dentro de una categoría de calificación o un cambio en otra categoría de calificación, que incluirá: (i) "+" y "-" en el caso de las categorías de calificación actuales de Fitch (p. ej., una disminución de BB+ a BB constituiría una disminución deun grado), (ii) 1, 2 y 3 en el caso de las categorías de calificación actuales de Moody's (p. ej., un descenso de Bal a Ba2 constituiría una disminución deun grado), o (iii) el equivalente con respecto a las categorías de calificación de sucesor de Fitch o Moody's o a las categorías de calificación utilizadas por las agencias calificadoras distintas a Fitch y Moody's.

"Garantía" con respecto a cualquier Persona se refiere a cualquier obligación, contingente o de otro tipo, de dicha Persona que garantice, o tenga el efecto económico de garantizar, cualquier Deuda de cualquier otra Persona (el "obligado principal") de cualquier forma, ya sea directa o indirectamente, e incluyendo, entre otras, cualquier obligación de dicha Persona:

(i) para comprar o pagar (o avanzar o suministrar fondos para la compra o pago de) dicha Deuda o para comprar (o para avanzar o suministrar fondos para la compra de) cualquier seguridad para el pago de dicha Deuda;

(ii) para comprar bienes, valores o servicios con el fin de garantizar al titular de dicha Deuda el pago de dicha Deuda; o

(iii) para mantener Capital en Circulación, Capital Accionario u otra condición de declaración financiera o liquidez del obligado principal para permitir que el obligado principal pague dicha Deuda (y "Garantizado",

“Garantizar” y “Fiador” tendrá los significados correlativos a lo anterior); teniendo en, cuenta, que la Garantía otorgada por cualquier Persona no incluirá endosos por parte de dicha Persona por concepto de cobro o depósito, en cualquiera de los casos, en el curso ordinario de la actividad comercial.

“Empresa Tenedora” se refiere a cualquier Persona (con excepción de las personas físicas) que sea posea la titularidad legal y usufructuaria de más del 50 % de las Acciones con derecho a voto y/o delCapital Accionario de otra Persona, ya sea directamente o a través de una o más Subsidiarias.

“NIIF” se refiere a las Normas Internacionales de Información Financiera promulgadas por la Junta de Normas de Contabilidad Internacional o por cualquier sucesor o agencia sucesora, vigentes a la Fecha de emisión; teniendo en cuenta que la Empresa podrá, en cualquier momento, elegir irrevocablemente, mediante notificación escrita al Fiduciario, utilizar las NIIF vigentes en un momento dado y, tras dicha notificación, las referencias que se han con respecto a las NIIF en el presente documento se interpretarán a partir de ese momento como NIIF vigentes en ese momento. La Empresa también podrá, en cualquier momento, elegir irrevocablemente, mediante notificación escrita al Fiduciario, utilizar los PCGA vigentes en lugar de las NIIF y, tras dicha notificación, se considerará que las referencias que aquí se realicen con respecto a las NIIF se refieren a los PCGA vigentes en ese momento.

“Incurrir” significa, con respecto a cualquier Deuda u otra obligación de cualquier Persona, crear, emitir, incurrir (mediante conversión, intercambio o de cualquier otra forma), asumir, Garantizar o de otra forma hacerse responsable en relación con dicha Deuda u otra obligación, incluida la adquisición de Subsidiarias (la Deuda de cualquier otra Persona que se convierta en Subsidiaria de dicha Persona, considerándose para tal fin que se ha incurrido en dicha Deuda al momento en que la otra Persona se convierta en Subsidiaria), o el registro, según sea necesario en virtud de las NIIF o de cualquier otra forma, de dicha Deuda u otra obligación en el balance general de dicha Persona (además, “Incurrimiento”, “Incurrido”, “Incurrible” e “Incurrir” tendrá los significados correlativos a lo anterior); teniendo en cuenta, sin embargo, que un cambio en las NIIF que dé lugar a una obligación de dicha Persona que exista en ese momento y se convierta en una Deuda no se considerará el incurrimiento de dicha Deuda.

“Tasa de Interés, Divisas o Acuerdos de “Commodities”” de cualquier Persona se refiere a cualquier contrato a plazos, contrato a futuro, intercambio, opción u otro contrato o arreglo financiero (incluidos, entre otros, los contratos de tasa base, tasa límite, cobertura bilateral y contratos similares) relacionados con las tasas de interés, tipos de cambio de divisas o precios o índices de “commodities” (excluidos los contratos para la compra o venta de bienes en el curso ordinario de la actividad comercial) o cuyo valor dependa de estos.

“Préstamos SubordinadosIntergrupales” se refiere a (a) la Deuda del Grupo Restringido adeudada a Millicom o a cualquiera de sus Subsidiarias (distintas del Grupo Restringido) y (b) Deuda de Millicom o cualquiera de sus Subsidiarias (distintas al Grupo Restringido) adeudada a cualquiera del Grupo Restringido que, en cada caso, (1) no tendrá el beneficio de ningún convenio de garantía negativo, garantía colateral o participación, (2) cuyos términos, en virtud de dicha deuda, estipulan que (a) no se pague ninguna parcialidad de intereses sobre dicha Deuda en la fecha correspondiente de pago de intereses o (b) el capital o prima, si los hubiere, de dicha Deuda no se pague en la fecha de vencimiento declarado ni en ninguna otra fecha establecida para redención, entonces la obligación de realizar dicho pago en la fecha de pago de intereses no representará incumplimiento alguno con respecto a dicha Deuda sino hasta haber transcurrido la fecha de vencimiento de los Bonos, y (3) cuyos términos estipulen que no se pagará monto alguno ante una situación de quiebra, liquidación u otro procedimiento similar con respecto a la Persona Incurriendo en dicha Deuda, sino hasta el momento en que se hayan satisfecho las reclamaciones de los acreedores privilegiados de dicha Persona, incluyendo sin limitación alguna, los titulares de los Bonos admitidos en dicho procedimiento.

“Inversión”, con respecto a cualquier Persona, se refiere a cualquier préstamo directo o indirecto, anticipo u otra extensión de la aportación de crédito o capital (por medio de transferencias de efectivo u otros bienes a otras personas o pagos por bienes o servicios para la cuenta o uso de otros, o de cualquier otra forma) destinado a la compra o adquisición de Capital Accionario, Bonos, vales u otros valores o instrumentos de Deuda emitidos por cualquier otra Persona, incluido todo pago sobre una Garantía correspondiente a cualquier obligación de dicha otra Persona, mas no incluirá (i) las Cuentas por Cobrar a los clientes durante el curso ordinario de la actividad

comercial sobre los términos de crédito que generalmente se ofrecen a los clientes de dicha Persona, ni (ii) una comisión, viáticos, nómina, gastos de representación, gastos de reubicación ni anticipos similares a funcionarios y empleados, ni el reparto de utilidades u otras aportaciones del plan de prestaciones para empleados que se realizan en el curso ordinario de la actividad comercial.

"Grado de Inversión" significa (i) BBB- o superior en el caso de Fitch (o su equivalente bajo cualquier Categoría de clasificación de sucesor de Fitch), (ii) Baa3 o superior, en el caso de Moody's (o su equivalente bajo cualquier Categoría de calificación de sucesor de Moody's), y (iii) el equivalente con respecto a las Categorías de calificación de cualquier otra Agencia calificadora.

"Fecha de Emisión" se refiere a la fecha en la que los Bonos fueron inicialmente emitidos, que se espera sea el , de 2019 o una fecha cercana.

"EBITDA Consolidado de Asociación en Cuentas de Participación " se refiere a un monto igual al producto de (i) el EBITDA consolidado de cualquier asociación de cuentas en participación (determinado de buena fe por un responsable financiero o contable de la Empresa de la misma forma que se establece en la definición de "EBITDA consolidado" (con la excepción de la cláusula (i) y el último enunciado de la misma), considerando que cada mención de la "Empresa" en dicha definición se refiere a dicha asociación en participación), cuyos resultados financieros no se consolidan con los de la Empresa de conformidad con las NIIF, y (ii) un porcentaje igual al porcentaje de titularidad del capital de la Empresa y/o de sus Subsidiarias en el Capital Accionario de dicha asociación en participación y de las Subsidiarias de esta.

"Relación Endeudamiento-Capital", cuando se utiliza en relación con cualquier Incurrimiento (o se considera Incurrimiento) de Deuda, se refiere a la relación de (i) el monto principal consolidado de la Deuda de la Empresa y de su Grupo Restringido pendiente en el balance general trimestral o anual más reciente, después de dar un efecto pro forma a (a) el Incurrimiento de dicha Deuda y cualquier otra Deuda Incurrida desde la fecha que aparece en dicho balance general, (b) el recibo e aplicación de las ganancias obtenidas de dicha deuda, y (c) (sin repetición alguna), el repago, redención o recompra de cualquier otra Deuda desde la fecha que aparece en dicho balance general con respecto al (ii) EBITDA consolidado correspondiente a los últimos cuatro trimestres completos fiscales previos al Incurrimiento de dicha Deuda para los cuales se cuenta con estados financieros, determinados pro forma, considerando que se hubiese incurrido en dicha Deuda y que las ganancias obtenidas de esta se hayan aplicado, o cualquier otra Deuda restituido, redimido o recomprado, según sea el caso, al haber iniciado los cuatro periodos trimestrales fiscales.

"Gravamen" se refiere, con respecto a cualquier propiedad o activo, a toda hipoteca, prenda en garantía, derecho real, carga, cargo, gravamen, prioridad u otro contrato de seguridad u otro arreglo preferente de cualquier tipo o naturaleza en relación con dicha propiedad o activos (incluyendo, entre otros, cualquier venta condicional u otro contrato de retención de títulos que represente sustancialmente el mismo efecto económico que cualquiera de los anteriores).

"Transacción de Condición Limitada" se refiere a (i) toda Inversión o adquisición, en cada caso realizada por la Empresa y uno o varias de sus Subsidiarias Restringidas, con respecto a cualquier activo, negocio o Persona cuya consumación no esté condicionada a la disponibilidad del financiamiento de terceros o la obtención de dicho financiamiento y (ii) cualquier canje, recompra, anulación, satisfacción y reembolso de la Deuda que requiera un aviso irrevocable con antelación a dicho canje, recompra, anulación, satisfacción y descarga o reembolso.

"Fecha de Negociación Local" se refiere a

"Capitalización Bursátil" se refiere a un monto igual (i) al número total de acciones emitidas y en circulación de Capital Accionario de la Empresa en la fecha de declaración del dividendo correspondiente, multiplicado por (ii) la media aritmética de los precios de cierre por acción de dicho Capital Accionario durante los 30 días comerciales consecutivos inmediatamente anteriores a la fecha de declaración de dicho dividendo.

“Subsidiaria Material” se refiere a cualquier Subsidiaria Restringida de la Empresa que constituye una “Subsidiaria Significativa” de la Empresa de conformidad con la Norma 1-02(w) del Reglamento S-X de conformidad con la Ley de Valores de 1933, modificada y vigente a la fecha del presente.

“Vencimiento,” cuando se utilice este término con respecto a cualquier Bono, se refiere a la fecha en la que el capital de dicho Bono se devengue y se pagará según lo dispuesto en el mismo, o según lo dispuesto en el Contrato de Emisión, ya sea en el Vencimiento Declarado o mediante la declaración de aceleración, solicitud redención o de otro modo.

“Millicom” se refiere a Millicom International Cellular S.A. y sus sucesores.

“Moody’s” se refiere a Moody’s Investors Service, Inc. y a sus sucesores.

“Ganancias Disponibles Netas” de cualquier Disposición de Activos se refiere al efectivo o a los Equivalentes de Caja comercializables de inmediato recibidos (incluyendo los obtenidos mediante la venta o descuento de un Bono, parcialidad por cobrar u otras Cuentas por Cobrar, excluyendo cualquier Activo relacionado y cualquier otra contraprestación recibida en forma de supuesto por el adquirente de Deuda u otras obligaciones relacionadas con dichos bienes o activos) de estos por la Empresa o por cualquier Subsidiaria Restringida, neto de:

(i) todos los gastos legales, de titularidad y registro de impuestos, comisiones y otros cargos y gastos incurridos, y todos los impuestos federales, estatales, provinciales, extranjeros y locales que se deban devengar como pasivo como consecuencia de dicha enajenación de activos;

(ii) todos los pagos efectuados por la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida, sobre cualquier Deuda que sea respaldada por dichos activos de conformidad con los términos de cualquier Gravamen en relación con dichos activos o con respecto a dichos activos o que deban cumplir con los términos de dicha Deuda o Gravamen, o con el fin de obtener un consentimiento necesario para dicha Enajenación de Activos o por la legislación aplicable, se amortizarán de los beneficios de dicha Enajenación de Activos;

(iii) todas las distribuciones y otros pagos realizados a otros titulares de acciones de las Subsidiarias Restringidas de la Empresa, o asociaciones en participación como resultado de dicha Enajenación de activos; y

(iv) los montos apropiados que la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida proporcionen, según sea el caso, como reserva de conformidad con las NIIF, contra cualquier pasivo relacionado con dichos activos y retenido por la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida, según sea el caso, tras dicha Disposición de Activos, incluyendo, sin limitación alguna, los pasivos correspondientes a las obligaciones de compensación y finiquito y demás costos de rescisión laboral de empleados relacionados con dicha Disposición de Activos, en cada caso según lo determine la Junta Directiva, en su juicio justificado de buena fe, evidenciado por una resolución de la Junta Directiva]presentada ante el Fiduciario; teniendo en cuenta, sin embargo, que cualquier reducción de dicha reserva en un plazo de doce meses tras la consumación de dicha Disposición de Activos será tratada para todos los fines del Contrato de Emisión y los Bonos, como una nueva Disposición de Activos al momento de dicha reducción con las Ingresos Disponibles Netos equivalentes al monto de dicha reducción.

“Ganancias Netas en Efectivo”, con respecto a la emisión o venta de Capital Accionario o cualquier Incurrimiento de Deuda, se refiere a los ingresos en efectivo de dicha emisión o venta o al Incurrimiento neto de honorarios de abogados, honorarios de los contables, los honorarios de los abogados, de los contadores o de los agentes de colocación, comisiones por publicación, descuentos o comisiones de los agentes de colocación y comisiones de correduría, honorarios de los consultores y demás tarifas, gastos y cargos en sí incurridos en relación con dicha emisión o venta o con dicho Incurrimiento, neto de impuestos pagados o pagaderos (en la determinación de buena fe de la Empresa) en relación con dicha emisión o venta o dicho Incurrimiento (incluyendo cualquier repatriación de los ingresos de dicha venta o Incurrimiento).

“Garantía de Bono” significa una Garantía de los Bonos.

“Oferta de Compra” se refiere a una oferta por escrito (la “Oferta”) enviada por la Empresa por correo tradicional con porte pagado, a cada titular al domicilio que se indica en el Registro de Seguridad (o, en el caso de los Bonos

Globales, enviada de conformidad con los procedimientos aplicables del DTC) en la fecha de la Oferta que ofrezca la compra hasta por el monto del capital de los Bonos especificados en dicha Oferta, al precio de compra especificado en dicha Oferta (según se determine en virtud del Contrato de Emisión). A menos que la legislación aplicable exija lo contrario, la Oferta especificará una fecha de vencimiento (la "Fecha de Vencimiento") para la Oferta de Compra, la cual estará sujeta a cualquier requisito contrario en la legislación aplicable, de no menos de 30 días ni más de 60 días posteriores a la fecha de dicha Oferta, con una fecha de liquidación (la "Fecha de Compra") para la compra de Bonos en un plazo de cinco días hábiles posteriores a la fecha de vencimiento. La Empresa notificará al Fiduciario por escrito al menos 15 Días Hábiles (o dentro de un plazo más corto, según sea aceptable para el Fiduciario) antes del envío de la Oferta de la obligación de la Empresa de realizar una Oferta de Compra, y la Oferta será enviada por la Empresa o bien, a solicitud escrita de la Empresa, por el Fiduciario en nombre y a expensas de la Empresa. La Oferta contendrá todas las instrucciones y materiales necesarios para permitir a dichos titulares que oferten los Bonos de conformidad con la Oferta de Compra. La Oferta también indicará:

(i) la Sección del Contrato de Emisión según la cual se realiza la Oferta de Compra;

(ii) la Fecha de Vencimiento y la Fecha de Compra;

(iii) el monto de capital devengado de los Bonos en Circulación cuya compra ha ofrecido la Empresa en virtud de la Oferta de Compra (incluyendo, si es inferior al 100 %, la forma en la que dicho monto se ha determinado de conformidad con la Sección del Contrato de Emisión que requiere la Oferta de Compra) (el "Precio de Compra");

(iv) el precio de compra que la Empresa pagará por cada monto de capital devengado de 1,000 USD aceptado para el pago (según se especifica en el Contrato de Emisión) (el "Precio de Compra");

(v) que el titular pueda realizar la oferta total o parcial de los Bonos registrados en nombre de dicho titular, y que cualquier parte de un Bono ofertado debe ser ofertada en cantidades mínimas de 200,000 USD y múltiplos íntegros de 1,000 USD que excedan los mismos;

(vi) el lugar o lugares en los que los Bonos serán entregados para su oferta de conformidad con la Oferta de Compra;

(vii) que el interés sobre cualquier Bono ofertado o no ofertado, pero que no sea adquirido por la Empresa de conformidad con la Oferta de Compra, seguirá devengándose;

(viii) que, en la Fecha de Compra, el Precio de Compra vencerá y será pagadero sobre cada Bono que sea aceptado como pago de conformidad con la Oferta de Compra, y que los intereses sobre este dejarán de devengarse en la Fecha de Compra y después de esta, siempre y cuando la Empresa haya depositado con el agente de pago los fondos del Bono en cumplimiento con el Precio de Compra de conformidad con el Contrato de Emisión;

(ix) que cada titular que decida ofertar un Bono de conformidad con la Oferta de Compra tendrá que entregar dicho Bono en el lugar o lugares especificados en la Oferta antes del cierre de la actividad comercial en la Fecha de Vencimiento (en el entendido de que dicho Bono, si así lo requiere la Empresa o el Fiduciario, debe ser debidamente respaldado o acompañado por un instrumento escrito de transferencia en la forma que resulte satisfactoria para la Empresa y el Fiduciario, debidamente firmado por el titular del mismo o por el apoderado de este, y debidamente formalizado por escrito);

(x) que los titulares tendrán derecho a retirar una parte o la totalidad de los Bonos ofertados en el supuesto de que la Empresa (o su agente de pago) reciba, antes del cierre de la actividad laboral en la Fecha de Vencimiento, un telegrama, télex, transmisión por fax, carta u otra comunicación aceptable para la Empresa que establezca el nombre del titular, el monto del capital del Bono ofertado; el número de certificado del Bono ofertado por el titular y una declaración de que dicho titular habrá de retirar una parte o la totalidad de su oferta;

(xi) que (a) si los Bonos sobre un monto principal devengado menor o igual al Importe de compra se entregan debidamente y no se retiran de conformidad con la Oferta de compra, la Empresa adquirirá todos estos Bonos, y

(b) si los Bonos sobre un monto principal devengando que exceda el Importe de Compra son entregados y no se retiran de conformidad con la Oferta de Compra, la Empresa deberá comprar Bonos por un monto principal total igual al Importe de Compra (realizando los ajustes que se consideren necesarios para que solo se compren Bonos en denominaciones de 1,000 USD o múltiplos íntegros de dicha denominación, y considerando que los Bonos de 200,000 USD o menos solo puedan redimirse en su totalidad y no de manera parcial); y

(xii) que, en el caso de cualquier titular cuyo Bono sea adquirido solo parcialmente, la Empresa formalizará y, a petición escrita de la Empresa, el Fiduciario autenticará y entregará al titular de dicho Bono, sin cargo por servicio, un Bono o Bonos nuevos, de cualquier denominación autorizada según lo solicite dicho titular, por un monto principal devengado equivalente como intercambio por la parte no comprada del Bono, así ofertado; siempre y cuando, en el caso de los Bonos representados por Bonos Globales, se realicen los ajustes adecuados en la partida contable correspondiente para reflejar dicha compra parcial.

Cualquier Oferta de Compra se regirá y efectuará de conformidad con la Oferta correspondiente a dicha Oferta de Compra.

Durante el tiempo que los Bonos sigan publicados en la Bolsa de Luxemburgo y las reglas de dicha Bolsa de Valores así lo requieran, la Empresa publicará avisos relacionados con la Oferta de Compra en un diario importante de circulación nacional en Luxemburgo, que en este caso se espera sea el Luxemburger Wort.

Durante el tiempo que los Bonos sigan publicados en el PSE y las normas de dicha Bolsa de Valores así lo requieran, la Empresa publicará avisos relacionados con la Oferta de Compra según se establece por las regulaciones de SMV y PSE.

“Certificado de Dignatario” se refiere a un certificado firmado por el Presidente de la Junta Directiva, por cualquier Director, por el Director Ejecutivo, por el Director de Operaciones, por cualquier Vicepresidente Sénior o por el Secretario de la Junta Directiva de la Empresa, y entregado al Fiduciario.

“En Circulación”, cuando se utiliza con respecto a los Bonos, se refiere, a la fecha de determinación, a todos los Bonos hasta el momento autenticados y entregados bajo el Contrato de Emisión excepto por:

(i) los Bonos cancelados por el Fiduciario o entregados al Fiduciario para su cancelación;

(ii) los Bonos cuyo pago o reserva de rescate por el monto necesario se hayan depositado con el Fiduciario o cualquier agente de pago (que no sea la Empresa) en fideicomiso o la Empresa las haya reservado y segregado en fideicomiso (en caso de que la Empresa actúe como su propio agente de pago) para los titulares de dichos Bonos; siempre y cuando, en el supuesto que dichos Bonos se vayan a redimir, se haya entregado un aviso de redención debidamente de conformidad con el Contrato de Emisión conforme a términos aceptables para el Fiduciario; y

(iii) los Bonos que hayan sido pagados o cambiados en lugar de los cuales se hayan autenticado y entregado otros Bonos de conformidad con el Contrato de Emisión, excepto aquellos Bonos con respecto a los cuales se hubiese tenido que presentar al Fiduciario pruebas satisfactorias con respecto a que dichos Bonos han sido conservados por un comprador de buena fe, en cuyas manos dichos Bonos representan obligaciones válidas de la Empresa;

siempre y cuando, al momento de determinar si los titulares del monto de capital exigido en los Bonos en Circulación se ha dado alguna solicitud, demanda, autorización, directiva, aviso, consentimiento o renuncia en virtud del mismo, los Bonos propiedad de la Empresa o de cualquier otro obligado de la misma en virtud de los Bonos o de cualquier Filial de la Empresa o de cualquier otro obligado de la Empresa será ignorado y se considerará que no está en circulación, salvo que, al determinar si el Fiduciario será protegido al aplicar dicha solicitud, demanda, autorización, directiva, aviso, consentimiento o renuncia, solo los Bonos que el Fiduciario esté consciente son propiedad de la de la misma se ignorarán de esa manera. Los Bonos con dicho tipo de titularidad que hayan sido entregados de buena fe como prenda en garantía se pueden considerar en circulación si el acreedor prendario establece, a satisfacción del Fiduciario, del derecho del acreedor prendario de actuar con

respecto a dichos Bonos y de que el acreedor prendario no es la Empresa ni ningún otro obligado de la Empresa o de cualquier Filial de la misma o de cualquier otro obligado.

"Deuda Pari Passu" se refiere a toda Deuda de la Empresa que se clasifique en igualdad de condiciones (Pari Passu) con respecto al derecho de pago de los Bonos.

"'Swap' Permitido de Bienes" se refiere a la compraventa concurrente o al intercambio de activos comerciales relacionados o una combinación de activos comerciales relacionados, efectivo y Equivalentes de Caja entre la Empresa o cualquiera de sus Subsidiarias y otra Persona.

"Inversiones Permitidas" se refiere a:

(i) Inversiones en (a) Equivalentes de Caja o (b) cuentas de depósito, certificados de depósito y depósitos a plazos y depósitos del mercado monetario, aceptaciones bancarias y depósitos bancarios a la vista, en cada caso emitido por un banco o empresa fiduciaria que esté constituida conforme a las leyes de la jurisdicción en la que la Empresa o Subsidiaria restringida haga funcionar dicha Inversión; siempre y cuando, en el caso de la presente subcláusula (b), cualquier banco o empresa fiduciaria tenga una calificación no menor a una calificación de grado de inversión internacional o superior por parte de al menos una organización estadística calificadora reconocida a nivel nacional (según se define en la Norma 436 de la Ley de Valores);

(ii) Inversiones por parte de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida de la empresa o una Subsidiaria Restringida que esté principalmente involucrada en un negocio relacionado;

(iii) Inversiones realizadas por la Empresa o por cualquier Subsidiaria Restringida en una Persona, en el supuesto de que, como resultado de dicha Inversión (a) dicha Persona se convierte en una Subsidiaria Restringida que se involucre principalmente en un Negocio relacionado o (b) dicha Persona se fusiona, consolida o amalgama, o se transfiere o traslada a la Empresa o a una Subsidiaria Restringida que se involucre principalmente involucrada en un Negocio relacionado;

(iv) Inversiones adquiridas como contraprestación según lo permitido en la "Limitación de enajenaciones de activos";

(vi) pagos justificados y habituales a cualquiera de los directores, funcionarios o empleados del Grupo Restringido o de Millicom o en nombre de estos, o cualquiera de sus Subsidiarias, o en el reembolso de los pagos justificados y habituales o de los gastos justificados y habituales realizados o incurridos por dichas Personas en calidad de directores, funcionarios o empleados;

(vii) Las inversiones realizadas en clientes y proveedores en el curso ordinario de negocio que (a) generan Cuentas por Cobrar o (b) sean aceptadas en la liquidación de controversias de buena fe;

(viii) préstamos o anticipos a empleados y funcionarios (o préstamos a cualquier progenitor directo o indirecto, los ingresos de los cuales se utilicen para hacer préstamos o dar anticipos a empleados o funcionarios, o Garantías de préstamos de terceros a empleados o funcionarios) en el transcurso ordinario de la actividad comercial;

(ix) acciones, obligaciones o valores recibidos en satisfacción de sentencias judiciales, la ejecución de Gravámenes o la liquidación de deudas (ya sea de conformidad con un plan de reorganización o arreglos similares o de otra manera);

(x) cualquier Inversión existente a la Fecha de emisión;

(xi) Inversiones en contratos de Tasa de Interés, Divisas o Acuerdos de "Commodities" que no estén prohibidos de otro modo bajo el contrato de emisión de bonos;

(xii) Inversiones en Millicom o en cualquier Subsidiaria de Millicom a fin de adquirir cualquier propiedad, siempre que dicha propiedad adquirida sea transferida a la Empresa o a una Subsidiaria Restringida dentro de los 60 días posteriores a dicha Inversión;

(xiii) Inversiones realizadas conforme a las cláusulas (iii)(a)(4), (5) y (6) de "–Limitación sobre la enajenación de activos";

(xiv) Préstamos de gestión de efectivo;

(xv) Préstamos Subordinados Intergrupales; y

(xvi) otras inversiones en Personas que se involucran principalmente en un Negocio relacionado por un monto acumulado devengado en cualquier momento pendiente que no deba superar los 20.0 millones USD.

"Gravámenes Permitidos" se refiere a:

(i) los gravámenes por impuestos, valoraciones o cargos o gravámenes gubernamentales sobre la propiedad de la Empresa o de cualquier Subsidiaria Restringida si los mismos no se considerarán morosos en el momento o en adelántelo sucesivo o se pueden pagar sin penalización, o si son impugnados de buena fe mediante un procedimiento adecuado iniciado y resuelto de forma diligente; siempre y cuando toda reserva u otra disposición apropiada que sea necesaria de conformidad con las NIIF se haya establecido para tal fin;

(ii) los gravámenes impuestos por ley, tales como los gravámenes legales de arrendadores, transportistas, almacenistas y mecánicos y otros gravámenes similares sobre la propiedad de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida que surja en el curso ordinario de la actividad comercial o Gravámenes que surjan únicamente en virtud de las disposiciones establecidas en las leyes reglamentarias o del derecho consuetudinario (mas no contractual) relacionadas con los gravámenes, derechos de compensación o derechos y recursos similares de los bancos con respecto a depositar en cuentas u otros fondos conservados con una institución depositaria de un acreedor;

(iii) los gravámenes sobre propiedad de la Empresa o de cualquier Subsidiaria Restringida incurridos en el curso ordinario de la actividad comercial para asegurar el cumplimiento de las obligaciones con respecto a los requisitos reglamentarios o regulatorios, ofertas de cumplimiento, contratos comerciales, cartas de cumplimiento crediticio o bonos de rentabilidad monetaria, bonos de garantía u otras obligaciones de un tipo similar que se hayan incurrido de una forma consistente con las prácticas de la industria y que en cada caso no se hayan incurrido en relación con el préstamo de dinero, la obtención de anticipos o créditos o el pago del precio de compra diferido de la propiedad, y que en su conjunto no afecten en ningún sentido relevante el uso de la propiedad en el funcionamiento comercial de la Empresa y del Grupo Restringido considerados de manera conjunta;

(iv) los gravámenes sobre la propiedad al momento en que la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida haya adquirido dicha propiedad, incluida toda adquisición mediante una fusión o consolidación con la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida; siempre, y cuando cualquier Gravamen no se pueda extender a ninguna otra propiedad de la Empresa o de ninguna Subsidiaria Restringida;

(v) los gravámenes sobre la propiedad de una Persona al momento en que dicha Persona se convierta en Subsidiaria Restringida; siempre, y cuando cualquier Gravamen no se pueda extender a ninguna otra propiedad de la Empresa o de cualquier otra Subsidiaria Restringida que no sea una Subsidiaria directa o, antes de ese tiempo, Indirecta de dicha Persona;

(vi) las prendas en garantía o los depósitos realizados por la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida bajo las leyes de remuneración de los trabajadores, las leyes de seguro de desempleo o leyes similares, o los depósitos de buena fe relacionados con ofertas, licitaciones, contratos (distintos a los relacionados con el pago de la Deuda) o los arrendamientos en los que la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida figure como parte, o los depósitos para asegurar obligaciones públicas o reglamentarias de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida o los depósitos para el pago de alquiler, en cada caso Incurridos en el curso ordinario de la actividad comercial;

(vii) la facilitación de servicios públicos, las restricciones de construcción y los demás gravámenes o cargos contra derechos reales que sean de naturaleza generalmente existentes con respecto a las propiedades de carácter similar;

(viii) cualquier disposición para retener la titularidad de cualquier propiedad por parte del proveedor o del cedente de dicha propiedad que la Empresa o una Subsidiaria Restringida haya adquirido en una transacción celebrada en el curso ordinario de la actividad comercial de la Empresa o de una Subsidiaria Restringida y para el tipo de transacción que sea una práctica de mercado habitual para dicha retención de la disposición del título a incluir;

(ix) los gravámenes derivados de cualquier juicio, decreto u orden de cualquier tribunal, en la medida en que no generen de otro modo un Incumplimiento en virtud del presente documento, siempre que cualquier procedimiento legal adecuado que pueda haber sido debidamente iniciado para la revisión de tal juicio, decreto u orden no haya sido rescindido por completo o el periodo en el cual se haya entablado dicho procedimiento no haya vencido y todo Gravamen que sea exigido para proteger o hacer cumplir los derechos en cualquier procedimiento administrativo, de arbitraje u otro procedimiento judicial en el curso ordinario de la actividad comercial;

(x) los gravámenes que garanticen cualquier Facilidad de Crédito permitida en virtud de la cláusula (iii) de la definición de "Deuda permitida" bajo el encabezado "—Ciertos Acuerdos de la Empresa—Limitación de la Deuda" o cualquier contrato de Tasa de Interés, Divisas o Acuerdos de "Commodities";

(xi) los gravámenes y prendas en garantía de Capital Accionario de cualquier Subsidiaria No Restringida para asegurar la deuda de dicha Subsidiaria No Restringida;

(xii) las hipotecas, gravámenes, derechos de garantía, restricciones, gravámenes o cualquier otra cuestión de registro que hayan sido presentadas por cualquier desarrollador, arrendador u otro tercero sobre la propiedad con respecto a la cual la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida tenga derechos o sobre cualquier propiedad real arrendada por la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida o cualquier contrato similar relacionado con esta, así como cualquier trámite de restricción o expropiación o cualquier orden de compra obligatoria que afecte a la propiedad real;

(xiii) los gravámenes existentes a la fecha del contrato de emisión de bonos;

(xiv) los gravámenes a favor de la Empresa o de cualquier Subsidiaria Restringida;

(xv) los gravámenes sobre pólizas de seguro y los ingresos de los mismos, o de otros depósitos, para asegurar financiamientos de primas de seguros con respecto a la Empresa o a cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas;

(xvi) los gravámenes derivados de declaraciones de financiamiento (u otras declaraciones similares en cualquier jurisdicción aplicable) en relación con arrendamientos operativos suscritos por cualquier Subsidiaria Restringida de la Empresa en el curso ordinario de la actividad comercial;

(xvii) los gravámenes sobre bienes (y los ingresos de los mismos) y documentos de titularidad y propiedad cubiertos por estos para asegurar la Deuda con respecto a cartas comerciales de crédito emitidas para facilitar la compra, envío o almacenamiento de dicho inventario u otros bienes;

(xviii) los gravámenes sobre la propiedad de la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida de la Empresa para asegurar la Deuda incurrida por la Empresa o dicha Subsidiaria Restringida en virtud de las cláusulas (viii), (ix), (x) y (xi) de la definición de Deuda permitida;

(xix) los gravámenes cuyo objetivo es asegurar el pago de una parte o la totalidad del precio de compra de las Obligaciones de Arrendamiento de Capital o pagos en los que incurra la Empresa o sus Subsidiarias para financiar la adquisición, mejora o construcción de activos o bienes adquiridos o construidos en el curso ordinario de la actividad comercial; siempre y cuando dichos Gravámenes no graven ningún otro activo o propiedad de la Empresa o de ninguna Subsidiaria Restringida que no sea dichos activos o bienes y activos fijos adjuntos o conexos;

(xx) los gravámenes sobre la propiedad de la Empresa o de cualquier Subsidiaria Restringida para sustituir total o parcialmente cualquier Gravamen descrito en las cláusulas anteriores (i) a la (xix); siempre y cuando dicho

Gravamen esté limitado a una parte o la totalidad de la misma propiedad o activos (más las mejoras, accesos, ganancias o dividendos o distribuciones con respecto a los mismos) que garantice (o, según los acuerdos escritos bajo los cuales se dio el Gravamen original, podría asegurar) la Deuda refinanciada, o con respecto a la propiedad, sea la garantía de un Gravamen permitido en virtud del presente;

(xxi) todo interés o título de un arrendador bajo cualquier Obligación de arrendamiento de capital o arrendamiento operativo;

(xxii) los gravámenes sobre cualquier cuenta de custodia que se utilice en relación con una adquisición de bienes o Capital Accionario de cualquier Persona o que prefinancie un refinanciamiento de deuda permitida de otro modo por el contrato de emisión de bonos;

(xxiii) los gravámenes sobre los depósitos de la Empresa y de cualquiera de sus Subsidiarias a favor de instituciones financieras que surjan de cualquier acuerdo de compensación o liquidación sustancialmente coherente con su práctica actual, con el fin de establecer una compensación de deuda y saldos de crédito sustancialmente coherentes con los acuerdos de agrupación de efectivo existentes de la Empresa o de las Subsidiarias;

(xxiv) los gravámenes incurridos en el curso ordinario de la actividad comercial de la Empresa o de cualquiera de sus Subsidiarias con respecto a obligaciones que no superen el monto que resulte mayor de 20.0 millones USD o 3.0% del Activos Totales en cualquier momento pendiente y que, en su conjunto, no reste un valor sustancial a la propiedad de la Empresa y de las Subsidiarias Restringidas, tomadas en su conjunto, y no perjudique sustancialmente a estas por el uso del mismo en las operaciones del negocio de la Empresa o de dicha Subsidiaria Restringida;

(xxv) los gravámenes sobre el efectivo u otros activos que aseguren obligaciones garantizadas incurridas como deuda permitida; siempre y cuando la cantidad de garantía en efectivo no supere el monto principal de la Deuda permitida;

(xxvi) los gravámenes sobre Cuentas por Cobrar y activos relacionados del tipo descrito en la definición de "Transacción de Cuentas por Cobrar calificadas" incurridos en relación con una transacción de Cuentas por Cobrar calificadas y Gravámenes sobre inversiones en entidades de Cuentas por Cobrar;

(xxvii) los gravámenes que consten de cualquier derecho de compensación concedido a cualquier institución financiera que actúe en calidad de banco de caja de seguridad en relación con una Transacción de Cuentas por Cobrar calificada;

(xxviii) los gravámenes previstos para perfeccionar los intereses de participación de un comprador de Cuentas por Cobrar y los activos relacionados con arreglo a cualquier transacción de Cuentas por Cobrar calificada;

(xxix) los gravámenes que surjan en relación con otras ventas de Cuentas por Cobrar permitidas en virtud del presente sin recurrir a la Empresa o a cualquiera de sus Subsidiarias;

(xxx) los gravámenes que garanticen la Deuda u otras obligaciones de una Subsidiaria Restringida adeudadas a la Empresa u otra Subsidiaria Restringida;

(xxxi) los gravámenes con respecto a los intereses de participación, o los activos propiedad de cualquier asociación en participación o acuerdos similares, que no sean asociaciones en participación y acuerdos similares que sean Subsidiarias Restringidas, garantizando las obligaciones de dichas asociaciones en participación o acuerdos similares;

(xxxii) todo gravamen o restricción (incluidos, entre otros, los acuerdos de colocación y de opción de compra) con respecto a las Capital Accionario de cualquier asociación en participación o disposición similar en virtud de cualquier asociación en participación o acuerdo similar;

(xxxiii) los gravámenes para el beneficio de los titulares de los Bonos; y

(xxxiv) los gravámenes sobre derechos en virtud de los acuerdos de préstamo relacionados con los Bonos o instrumentos similares que evidencien, el préstamo de ganancias recibidas por una Subsidiaria Restringida con base en la emisión de Deuda, en el entendido que dichos Gravámenes se generan para asegurar el pago de dicha Deuda.

"Deuda de Refinanciamiento Permitida" se refiere a todas las renovaciones, prórrogas, sustituciones, revocaciones, rehabilitaciones, refinanciamientos o sustituciones (cada uno, para los efectos de esta definición y cláusula (vii) de la definición de Deuda Permitida, se denominará "refinanciamiento") de cualquier Deuda de la Empresa o de una Subsidiaria Restringida de la Empresa o de conformidad con esta definición, incluyendo las refinanciaciones sucesivas, siempre y cuando:

(i) dicha Deuda de Refinanciamiento Permitida sea por un monto principal total (o si se incurre en un descuento de emisión original, un precio de emisión agregado) que no supere la suma de: (a) el monto principal total (o si se incurre en un descuento por emisión original, el valor acumulado agregado más todos los intereses acumulados) que en ese momento esté pendiente sobre la Deuda refinanciada; y (b) el monto necesario para pagar cualquier cuota y gasto, incluyendo las primas y los costos de devengo relacionados con dicho refinanciamiento;

(ii) dicha Deuda de Refinanciamiento Permitida tiene (a) un Vencimiento Establecido que (1) no es anterior al Vencimiento Establecido de la Deuda que será refinanciada o (2) es posterior al Vencimiento Establecido de los Bonos y (b) tiene una Vida Media Ponderada al Vencimiento que es igual o mayor a la Vida Media Ponderada hasta el Vencimiento de la Deuda que va a refinanciar; y

(iii) si la Deuda refinanciada está subordinada en el derecho de pago a los Bonos, dicha Deuda de Refinanciamiento Permitida está subordinada en el derecho de pago a los Bonos conforme a términos que sean cuando menos tan favorables a los titulares de los Bonos como los términos contenidos en la documentación que rige la Deuda refinanciada; y

(iv) si la Empresa era el obligado de la Deuda refinanciada, la Empresa incurrirá en dicha Deuda de Refinanciamiento Permitida.

La Deuda de Refinanciamiento Permitida con respecto a cualquier Facilidad de Crédito o cualquier otra Deuda se puede incurrir llegado el momento tras la rescisión, rehabilitación o reembolso de una parte o la totalidad de dicha Facilidad de Crédito u otra Deuda.

"Persona" se refiere a cualquier persona física, corporación, empresa, asociación voluntaria, sociedad, firma, sociedad de responsabilidad limitada, asociación en participación, fideicomiso, organización no incorporada o autoridad gubernamental u otra entidad de cualquier naturaleza.

"Acciones Preferidas" de cualquier Persona se refiere al Capital Accionario de dicha Persona de cualquier clase o clases (sin importar su designación) que se clasifiquen antes, en cuanto al pago de dividendos o a la distribución de activos tras cualquier liquidación voluntaria o involuntaria, disolución o liquidación de dicha Persona, a Capital Accionario de cualquier otra clase de dicha Persona.

"PSE" se refiere a la Bolsa de Valores de Panamá.

"Fecha de Compra" tiene el significado que se establece en la definición de "Oferta de compra".

"Obligaciones de Dinero de Compra" se refiere a cualquier Deuda incurrida para financiar o refinanciar la adquisición, arrendamiento, construcción o mejora de bienes (muebles o inmuebles) o activos (incluyendo el Capital Accionario), adquiridos ya sea mediante la adquisición directa de dicha propiedad o activos o la adquisición de Capital Accionario de cualquier Persona titular de dicha propiedad o activos, o de cualquier otra forma.

"Capital Accionario Calificado" de cualquier Persona se refiere a todo y cada uno del Capital Accionario de dicha Persona que no sean Acciones redimibles.

“Transacción de Cuentas por Cobrar Calificadas” se refiere a cualquier transacción o serie de transacciones que pueda suscribir la Empresa o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas en virtud de la cual la Empresa o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas pueda vender, traspasar o transferir de cualquier otro modo a (i) una Entidad por Cobrar (en caso de una transferencia por parte de la Empresa o cualquiera de las Subsidiarias Restringidas) y (ii) a cualquier otra Persona (en el caso de transferencia por parte de una Entidad de Cuentas por Cobrar), o mediante la cual se puede otorgar un Gravamen sobre cualquier cuenta por cobrar (ya sea que exista o se genere en lo sucesivo) de la Empresa o de cualquiera de las Subsidiaria Restringidas, y cualquier activo relacionado con el mismo, lo que incluye sin limitación alguna, todos los contratos y todas las Garantías u otras obligaciones con respecto a dichas Cuentas por Cobrar, los ingresos de dichas Cuentas por Cobrar y los demás activos que se hayan transferido de forma consuetudinaria o con respecto a los cuales habitualmente se otorguen Gravámenes en relación con la titulización de activos que implique Cuentas por Cobrar y cualquier contrato de Tasa de Interés, Divisas o Acuerdo de “Commodities” suscrito por la Empresa o cualquier Subsidiaria Restringida en relación con dichas Cuentas por Cobrar.

“Agencia Calificadora” se refiere a (i) Fitch y Moody’s o (ii) en el supuesto de que Fitch o Moody’s o ambos no estén realizando valoraciones de los Bonos públicamente disponibles, una agencia calificadora o agencias calificadoras estadounidenses reconocidas a nivel nacional, según sea el caso, seleccionada(s) por la Empresa, la cual sustituirá a Fitch o Moody’s o ambos, según sea el caso.

“Categoría de Calificación” se refiere (i) con respecto a Fitch, a cualquiera de las siguientes categorías (cualquiera de las cuales puede incluir un signo “+” o “—”): AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C, R, SD y D (o categorías sucesoras equivalentes); (ii) con respecto a Moody’s, cualquiera de las siguientes categorías (cualquiera de las cuales puede incluir un “1,” “2” o “3”): Aaa, Aa, A, Baa, Ba, B, Caa, Ca y C (o categorías sucesoras equivalentes), y (iii) el equivalente de cualquiera de dichas categorías de Fitch o Moody’s que sea utilizado por otra agencia calificadora, según sea el caso.

“Cuentas por Cobrar” se refiere al derecho a recibir el pago derivado de una venta o arrendamiento de bienes o la prestación de servicios por parte de una Persona de conformidad con un acuerdo con otra Persona de conformidad con el cual dicha Persona esté obligada a pagar por bienes o servicios en virtud de los términos que permitan la compra de dichos bienes y servicios s a crédito, e incluyen, en todo caso, cualquier artículo de propiedad que se clasificaría como una “cuenta”, “documento representativo de un gravamen”, “pago intangible” o “instrumento” según lo dispuesto en el Código Comercial Uniforme en vigor en el Estado de Nueva York y cualquier “obligación de apoyo” según se define en dicho Código.

“Entidad de Cuentas por Cobrar” se refiere a una Subsidiaria de Propiedad Absoluta de la Empresa (o a otra Persona en la que la Empresa o cualquier Subsidiaria de la Empresa efectúe una Inversión o a la que la Empresa o cualquier Subsidiaria de la Empresa transfiera Cuentas por Cobrar y activos relacionados) que se involucre en actividades no relacionadas con la financiación de Cuentas por Cobrar y que esté designada por la Junta Directiva o la alta dirección de la Empresa (según se describe a continuación) como una Entidad de Cuentas por Cobrar:

(i) ninguna parte de la Deuda o de ninguna otra obligación (contingente o de otro tipo) que:

(a) está garantizada por la Empresa o por cualquier Subsidiaria de la Empresa (excluyendo las Garantías de obligaciones (excepto por el capital de la Deuda y los intereses sobre la misma) de conformidad con los Compromisos de titulización estándar);

(b) sea recurrida u obligue a la Empresa o a cualquier Subsidiaria de la Empresa de cualquier forma que no sea de conformidad con los Compromisos de titulización estándar; o

(c) someta a cualquier propiedad o activo de la Empresa o de cualquier Subsidiaria de la Empresa, directa o indirectamente, de forma contingente o de otro modo, a la satisfacción de los mismos, salvo en virtud de los Compromisos de titulización estándar excepto, en cada caso, por los Gravámenes Permitidos según se define en las cláusulas (xxvi) a la (xxix) de la definición de los mismos;

(ii) con la que ni la Empresa ni ninguna Subsidiaria de la Empresa tenga ningún contrato, acuerdo, acuerdo o arreglo importante (excepto en relación con un Vale de compra o una Transacción de Cuentas por Cobrar Calificadas), con excepción de los términos que no sea significativamente menos favorables para la Empresa o dicha Subsidiaria que los que pudieran obtenerse en ese momento por parte de las Personas que no son Filiales de la Empresa, excepto por los cargos pagaderos en el curso ordinario de la actividad comercial en relación con las Cuentas por Cobrar por servicios; y

(iii) a las que ni la Empresa o ninguna Subsidiaria de la Empresa tenga obligación de mantener o conservar la condición financiera de dicha entidad o de asegurar que dicha entidad pueda alcanzar ciertos niveles de resultados operativos (además de aquellos relacionados o incidentales con la Transacción de Cuentas por Cobrar Calificada).

Se proporcionará un comprobante al Fiduciario con respecto a dicha designación por parte de la Junta Directiva o de la alta dirección del Emisor mediante la presentación inmediata al Fiduciario de una copia certificada de la resolución de la Junta Directiva del Emisor que dé efecto a dicha designación o un Certificado de Dignatario que certifique que dicha designación cumple con las condiciones anteriores.

"Honorarios por Cobrar" se refiere a las distribuciones o pagos justificados realizados directamente o por medio de descuentos con respecto a cualquier interés de participación emitido o vendido en relación con otras tarifas pagadas a una Persona que no sea una Entidad por de Cuentas por Cobrar en relación con cualquier Transacción de Cuentas por Cobrar calificada.

"Obligación de Recompra de Cuentas por Cobrar" se refiere a cualquier obligación de un vendedor de Cuentas por Cobrar en una Transacción de Cuentas por Cobrar calificada para recomprar Cuentas por Cobrar derivadas de un incumplimiento de una representación, garantía o convenio o de otro modo, incluyendo cualquiera que se derive de una cuenta por cobrar o una parte de esta que esté sujeta a una defensa, disputa, compensación o contrademanda asegurada de cualquier tipo que resulte de una acción entablada, la omisión de una acción, o cualquier otro evento relacionado con el vendedor.

"Fecha de Registro" se refiere al o al , según sea el caso, inmediatamente anterior a una fecha de pago de intereses.

"Acciones Redimibles" de cualquier Persona se refiere al Capital Accionario de dicha Persona que, según sus términos (o según los términos de cualquier valor en la que se pueda convertir o por la cual sea intercambiable) o de otro modo (incluyendo la ocurrencia de un evento) venza o se requiera su redención (de conformidad con cualquier obligación de fondo de amortización o de otro modo), o que se pueda redimir por la opción del titular de la misma de manera total o parcial, en cualquier momento antes del Vencimiento Declarado final de los Bonos.

"Activos Relacionados" se refiere a todos los activos, derechos (contractuales o de otro tipo) y propiedades, ya sean tangibles o intangibles (incluidos la participación), que se utilicen o estén previstos para utilizarse en relación con un Negocio relacionado.

"Negocio Relacionado" se refiere a cualquier negocio en el que la Empresa o sus Subsidiarias estén involucradas, directa o indirectamente y que consten principalmente en operar, adquirir, desarrollar o construir cualquier servicio de telecomunicaciones o se relacionan con dichas acciones (incluyendo, entre otros, telefonía fija y móvil, Internet de banda ancha, servicios relacionados con la red, televisión por cable, contenido de difusión, servicios de red, servicios electrónicos, de transacciones, financieros y comerciales relacionados con la prestación de servicios de telefonía o Internet) y negocios relacionados.

"Persona Relacionada" de cualquier Persona se refiere a cualquier otra Persona que posea directa o indirectamente (i) el 5 % o un porcentaje mayor de las Acciones Ordinarias en circulación de dicha Persona (o, en el caso de una Persona que no sea una corporación, 5 % o un porcentaje mayor de la participación accionaria en dicha Persona) o (ii) el 5 % o un porcentaje mayor del poder de voto combinado de las Acciones con derecho a voto de dicha Persona.

“Efectivo Restringido” se refiere a la cantidad de efectivo que se declararía como “efectivo restringido” en la declaración consolidada de situación financiera de la Empresa a partir de dicha fecha de acuerdo con las NIIF.

“Grupo Restringido”, cuando se utiliza con respecto a la Empresa, se refiere a la Empresa y a las Subsidiarias restringidas, consideradas en su conjunto de forma consolidada.

“Efectivo MFS Restringido” se refiere, en cualquier fecha de determinación, a un monto equivalente al efectivo pagado, depositado o retenido en nombre de cualquier cliente o concesionario de cualquier otro tercero relacionado con una o más de las Subsidiaria de la Empresa involucradas en la prestación de servicios financieros móviles y designado como “efectivo restringido” en la declaración consolidada de la situación financiera de la Empresa, incluidos los intereses devengados sobre el mismo.

“Subsidiaria Restringida” se refiere a cualquier Subsidiaria de la Empresa, excepto una Subsidiaria No Restringida;

“Subsidiarias Restringidas” se refiere a cada Subsidiaria Restringida de manera colectiva.

“Facilidad de Crédito Rotativa” se refiere al acuerdo de facilidad fechado 27 de enero de 2017, entre Millicom International Cellular S.A., y The Bank of Nova Scotia, BNP Paribas, Citigroup Global Markets Limited, DNB Markets, parte del DNB Bank ASA, sucursal de Suecia (“DNB”), Goldman Sachs Bank USA, J.P. Morgan Limited, Nordea Bank AB (Publ.), Standard Chartered Bank, las otras partes Acreedoras al mismo, y DNB, actuando como agente, relacionado a una facilidad de crédito inicialmente proporcionando préstamos en un monto total agregado de hasta 600,000,000 USD.

“Transacción de Venta/Leasing” se refiere a un acuerdo relacionado con la propiedad que ya sea propiedad o sea adquirida en lo sucesivo mediante la Empresa o una Subsidiaria Restringida transfiera dicha propiedad a una Persona y la Empresa o dicha Subsidiaria Restringida la arrende de dicha Persona.

“Obligación de Titulización” se refiere a cualquier Deuda u otra obligación de cualquier Entidad de Cuentas por Cobrar.

“Deuda Principal Garantizada” se refiere, en cualquier fecha de determinación, a cualquier Deuda de la Empresa o de cualquier Subsidiaria Restringida que esté protegida por una garantía prendaria sobre cualquier activo de la Empresa o de cualquiera de sus Subsidiarias.

“Prestamos de Accionistas” se refiere la Deuda de la Empresa o una Subsidiaria de la Empresa que ha sido emitida y está en manos de un accionista de la Empresa o dicha Subsidiaria, distinto a la Empresa o una Subsidiaria de la Empresa, que, en cada caso, (1) no se beneficiará de un convenio de garantía negativo, garantía colateral o garantía prendaria (2) cuyos términos estipulen que, en el caso de que (a) una parcialidad de intereses con respecto a dicha Deuda no sean liquidados en la fecha correspondiente de pago de intereses o (b) el capital o prima, si los hubiere, sobre dicha Deuda no sea liquidado en la fecha de vencimiento u otra fecha establecida de redención, entonces la obligación de realizar dicho pago en la fecha de pago de intereses, la fecha de vencimiento o la fecha de redención no representará incumplimiento alguno con respecto a dicha Deuda sino hasta después de la fecha de vencimiento de los Bonos, y (3) cuyos términos establezcan que ningún monto será pagadero en situación de quiebra, liquidación u otro procedimiento similar en relación con la Persona Incurriendo en dicha Deuda hasta que se hayan satisfecho todas las reclamaciones de los acreedores privilegiados de dicha Persona, incluyendo, entre otros, los titulares de los Bonos que se hayan admitido en dicho procedimiento

“SMV” se refiere a la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá.

“Gastos Legales Especificados” se refiere, en la medida en que no constituya una pérdida, cargo o gasto extraordinarios, no recurrentes o inusuales, a los honorarios y gastos de todos los abogados y expertos y todos los demás costos, obligaciones (incluidos todos los daños, penalizaciones, multas e indemnizaciones y pagos de liquidación) y los gastos pagados o pagaderos en relación con cualquier reclamación, demanda, acción, querella,

procedimiento, averiguación o investigación futura, pendiente o concluida (ya sea de índole civil, criminal, administrativa, gubernamental o de investigación).

“Compromisos de Titulización Estándar” se refiere a las declaraciones, garantías, pactos e indemnizaciones suscritas por la Empresa o cualquier Subsidiaria de la Empresa que sean razonablemente habituales en una titulización de transacciones por cobrar, incluyendo, entre otras, aquellas relacionadas con el servicio de los activos de una Entidad de Cuentas por Cobrar, en el entendido de que cualquier Obligación de recompra por cobrar se considerará como un Compromiso de titulización estándar.

“Vencimiento Declarado”, cuando se utiliza con respecto a cualquier bono o a cualquier parcialidad de intereses sobre este, se refiere a la fecha especificada en dicho bono como la fecha fija en la que el mandante de dicho bono o dicha parcialidad de intereses ha vencido y es pagadero, incluyendo de conformidad con cualquier disposición de redención obligatoria (pero excluyendo cualquier disposición que proporcione la recompra de dicho bono a la elección de cualquier contingencia más allá del control del emisor, a menos que haya ocurrido dicha contingencia).

“Subsidiaria” de cualquier Persona se refiere a (i) una corporación con más del 50 % del poder de voto combinado de las Acciones con derecho a voto en circulación que sean de propiedad, directa o indirecta de dicha Persona o de una o más Subsidiarias de dicha Persona o por una o más Subsidiarias de la misma o (ii) cualquier otra Persona (que no sea una corporación) en la cual dicha Persona, o una o más de las Subsidiarias de dicha Persona o dicha Persona y una o más de las Subsidiarias de esta tenga una participación por lo menos mayoritaria directa o indirecta, así como la facultad de dirigir las políticas, administración y asuntos de la misma.

“Subsidiaria Garante” significa cualquier Subsidiaria de la Empresa que haya proveído una Garantía de Bono y sus respectivos sucesores hasta ser liberada de sus obligaciones bajo la Garantía de Bono y el Contrato de Emisión de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Emisión, según fuese enmendado y suplementado.

“Telefónica Panamá” significa Telefónica Móviles de Panamá, S.A. y sus sucesores.

“Activos Totales” se refiere a los activos totales consolidados de la Empresa y sus Subsidiarias, tal y como aparecen en la declaración de situación financiera consolidada más reciente de la Empresa elaborada con base en las NIIF previo a la fecha de determinación correspondiente, calculada para dar un efecto pro forma a cualquier adquisición (incluyendo las realizadas a través de fusiones o consolidaciones) y enajenaciones que se hayan llevado a cabo después de dicho periodo, incluyendo las adquisiciones que se deban realizar con los ingresos de la Deuda dando lugar a la necesidad de calcular los Activos totales.

“Equipo de Torre” se refiere a la infraestructura pasiva relacionada con los servicios de telecomunicaciones, excluyendo los equipos de telecomunicaciones, pero incluyendo sin limitación alguna, las torres (incluyendo las luces de la torre y los pararrayos), interruptores de energía, baterías de ciclo profundo, generadores, reguladores de tensión, alimentación CA principal, mástiles en la azotea, escalerillas para cables, conexiones a tierra, muros y vallas, caminos de acceso, refugios, aires acondicionados y baterías BTS propiedad de la Empresa o de cualquier Subsidiaria de la Empresa.

“Equivalente en Dólares Estadounidenses” se refiere, con respecto a cualquier importe monetario en una moneda que no sea dólares estadounidenses, en cualquier momento que se determine el mismo, a la cantidad de dólares estadounidenses obtenidos al convertir la moneda implicada en dicho cálculo a dólares estadounidenses de acuerdo con al tipo de cambio al contado correspondiente a la compra de dólares estadounidenses con respecto a la otra moneda aplicable publicada en el diario Financial Times en la fecha que sea dos Días Hábiles antes de realizar dicha determinación.

“Dólares Estadounidenses” o “USD” se refiere a la moneda de los Estados Unidos.

“Subsidiaria No Restringida” se refiere a (i) cualquier Subsidiaria designada como tal por la Junta Directiva de la Empresa, según se establece en el presente documento y a (ii) cualquier Subsidiaria de una Subsidiaria No Restringida.

“Tarifas de Creación de Valor” se refiere a cualquier tarifa, regalías, gestión, honorarios de consultoría o administración, honorarios por servicios y cualquier otra tarifa pagada por cualquiera de los grupos restringidos a Millicom o a cualquiera de sus Subsidiarias (excepto al grupo restringido).

“Acciones con Derecho a Voto” de cualquier Persona se refiere al Capital Accionario de dicha Persona que habitualmente posean poder de voto para la elección de directores (o personas que realicen funciones similares) de dicha Persona, ya sea en cualquier momento o solo mientras ninguna clase de valores privilegiados tenga dicho poder de voto por motivos de contingencia.

“Vida Media Ponderada hasta Vencimiento” se refiere, cuando se aplica a cualquier Deuda o Acciones Preferidas en cualquier fecha, al número de años obtenidos al dividir (i) el monto de capital pendiente de dicha Deuda o preferencia en caso de liquidación de dicha Acción preferente, según sea el caso, entre (ii) el total del producto obtenido al multiplicar (a) el monto de cada parcialidad pendiente, el fondo de amortización, el vencimiento escalonado u otro pago requerido de capital o ante redención obligatoria, incluyendo el pago en la fecha de vencimiento final relacionado con el mismo por (b) el número de años (calculado al doceavo más cercano) que transcurra entre dicha fecha y la realización de dicho pago.

“Subsidiaria de Propiedad Absoluta” se refiere (i) con respecto a cualquier Persona, a una Persona cuya totalidad del Capital Accionario (excepto (a) las acciones que reúnan los requisitos de los directores o una cantidad no significativa de acciones requeridas para ser propiedad de otras Personas de conformidad con la legislación o normatividad aplicable o para garantizar una obligación limitada y (b) en el caso de una Entidad de Cuentas por Cobrar, las acciones propiedad de una Persona que no sea una Filial de la Empresa únicamente para los fines de permitir que dicha Persona (o el designado de dicha Persona) vote con respecto a los eventos importantes habituales relacionados con dicha Entidad de Cuentas por Cobrar, lo cual incluye sin limitación alguna la implementación de una situación de quiebra, insolvencia u otro procedimiento similar, una fusión o disolución, y cualquier cambio en el acta constitutiva u otro evento habitual) sea propiedad de dicha Persona de forma directa o (ii) indirecta por una Persona que cumpla los requisitos de la cláusula (i).

Tributación

Consideraciones del Impuesto Federal sobre la Renta de los Estados Unidos

La siguiente discusión es un resumen de ciertas consecuencias del impuesto federal a la renta de EE. UU. al adquirir, poseer y disponer de los Bonos. Excepto donde se indique lo contrario, esta discusión se aplica solo a los beneficiarios reales de los Bonos que compran los Bonos en esta oferta por dinero en efectivo al "precio de emisión" (generalmente, el primer precio al que se vende una cantidad sustancial de los Bonos a los inversionistas por dinero en efectivo (excluyendo las ventas a casas de depósito, corredores u organizaciones similares que actúen en calidad de suscriptores, agentes de colocación o mayoristas) y que mantengan los Bonos como "activos de capital" (generalmente, propiedades mantenidas para inversión). Esta discusión se basa en el Código de Ingresos Internos de 1986, según ha sido enmendado (el "Código"), su historial legislativo, las regulaciones finales existentes, temporales y propuestas del Tesoro de los EE. UU., los pronunciamientos administrativos del Servicio Interno de Impuestos (el "IRS") y decisiones judiciales, todas a partir de la fecha del presente documento y todas están sujetas a cambios (posiblemente con carácter retroactivo) y a diferentes interpretaciones

Esta discusión no pretende abordar todas las consecuencias del impuesto sobre la renta federal de los EE. UU. que pueden ser relevantes para un titular en particular y se insta a los titulares a consultar a sus propios asesores fiscales con respecto a sus situaciones fiscales específicas. La discusión no aborda las consecuencias fiscales que pueden ser relevantes para los titulares sujetos a reglas fiscales especiales, incluyendo, por ejemplo:

- compañías de seguros;
- organizaciones exentas de impuestos;
- concesionarios (*dealers*) en valores o divisas.;
- comerciantes de valores que eligen el método de contabilidad de marca en el mercado con respecto a sus tenencias de valores;
- bancos y demás instituciones financieras;
- asociaciones u otras entidades de transferencia (*pass-through*) para fines de impuestos federales a los ingresos de los Estados Unidos;
- Titulares de EE. UU. cuya moneda funcional a efectos del impuesto a la renta federal de EE. UU. no sea el dólar de EE. UU.;
- Expatriados estadounidenses;
- corporaciones extranjeras controladas;
- sociedades pasivas de inversión extranjera; o
- titulares que mantienen los Bonos como parte de una cobertura, separación, conversión u otra transacción integrada.

Además, esta discusión no aborda el impuesto federal sobre bienes y donaciones de los EE. UU., las consecuencias fiscales estatales, locales y no estadounidenses de la adquisición, propiedad y disposición de los Bonos, o ciertas consecuencias del impuesto federal sobre la renta de los EE. UU. que pueden ser aplicables a circunstancias particulares de titulares tales como consecuencias fiscales mínimas alternativas, el impuesto de Medicare sobre los ingresos netos de inversión o los efectos de la Sección 451 (b) del Código que conforman el calendario de ciertos ingresos devengados a los estados financieros.

Como se utiliza en el presente, el término "Titular de Estados Unidos" significa el propietario beneficiario de los Bonos, es decir, para fines del impuesto federal sobre la renta de Estados Unidos:

- un individuo que sea ciudadano o residente de los Estados Unidos;
- una sociedad, o cualquier otra entidad sujeta a impuestos como una sociedad, creada u organizada en o según las leyes de los Estados Unidos, cualquier estado del mismo o el Distrito de Columbia;
- un patrimonio cuyo ingreso está sujeto al impuesto federal sobre la renta de los EE. UU., independientemente de su origen; o
- un fideicomiso si (i) un tribunal dentro de los Estados Unidos puede ejercer la supervisión primaria sobre su administración y una o más personas de los EE. UU. tienen la autoridad de controlar todas las decisiones sustanciales del fideicomiso o (ii) el fideicomiso tiene una elección vigente según las regulaciones actuales del Tesoro de los EE. UU. a ser tratado como una persona estadounidense.

El término "Titular No de EE.UU." significa un propietario beneficiario de un Bono que no es un Titular de EE.UU. ni sociedad ni otra entidad o arreglo tratado como sociedad para fines de impuestos sobre la renta federales de Estados Unidos.

Si una sociedad (o cualquier otra entidad o acuerdo tratado como una sociedad para fines del impuesto federal a la renta de los EE. UU.) tiene los Bonos, el tratamiento fiscal de la sociedad y socio en dicha sociedad generalmente dependerá del estado del socio y las actividades de la sociedad. Dicho socio o sociedad deben consultar con su propio asesor fiscal sobre las consecuencias de adquirir, poseer y disponer de los Bonos.

Posible Tratamiento de Pago de Instrumento de Deuda

Ciertos instrumentos de deuda que disponen uno o más pagos en exceso de los intereses indicados y el capital están sujetos a regulaciones del Tesoro de Estados Unidos que rigen instrumentos de deuda de pago contingente. Un pago no es tratado como pago contingente bajo estas regulaciones si, desde la fecha de emisión del instrumento de deuda, solo existe una posibilidad remota de que ocurran contingencias que causen el pago de dichos montos en exceso o que dichos montos en exceso, en conjunto, se consideren incidentales. En ciertas circunstancias como se establece en la Descripción de los Bonos, es posible que se nos exija pagar montos que excedan los intereses o el capital establecidos de los Bonos. Ver, por ejemplo, "Descripción de los Bonos"—Montos Adicionales" y "Descripción de los Bonos—Cambio de Control". Aunque el problema no está libre de dudas, pretendemos adoptar la posición de que la posibilidad de pagar montos excesivos es remota o que dichos montos son incidentales, y por lo tanto los Bonos no están sujetos a las reglas que rigen los instrumentos de deuda de pago contingente. Nuestra posición será vinculante para un titular, a menos que el titular revele su posición contraria al IRS de la manera que lo exigen las regulaciones aplicables del Tesoro de los Estados Unidos. Nuestra determinación no es, sin embargo, vinculante para el IRS. Es posible que el IRS tome una posición diferente de la descrita anteriormente, en cuyo caso el tiempo, el carácter y el monto de los ingresos imponibles con respecto a los Bonos pueden diferir de manera adversa de la descrita en este documento. El resto de esta discusión asume que los Bonos no serán tratados como instrumentos de deuda de pago.

Titulares de Estados Unidos

Pago de Interés

Esta discusión asume que los Bonos no se emitirán con una cantidad *de minimis* de descuento de emisión original para propósitos del impuesto a la renta federal de los EE. UU.] Los intereses pagados a un Titular de los EE. UU. de un Bono, incluyendo cualquier cantidad retenida con respecto a cualquier impuesto y cualquier Suma adicional, se incluirá en el ingreso bruto de dicho Titular de los EE. UU. como ingreso de intereses ordinario en el

momento en que dichos pagos se reciban o acumulen de acuerdo con el método habitual de contabilidad tributaria del Titular de los EE. UU. Además, los intereses en los Bonos se tratarán como ingresos de fuente extranjera para fines del impuesto federal a la renta de los EE. UU. y, en general, constituirán ingresos de "categoría pasiva" para la mayoría de los tenedores de EE. UU. Sujeto a las restricciones y condiciones de aplicación general (incluido el requisito del período de tenencia mínimo), el Titular de los Estados Unidos generalmente tendrá derecho a un crédito fiscal extranjero con respecto a los impuestos sobre la renta extranjeros retenidos en los pagos de intereses de los Bonos. Alternativamente, el Titular de los EE. UU. podrá deducir dichos impuestos al calcular los ingresos gravables a efectos del impuesto sobre la renta federal de los EE. UU., siempre que el Titular de los EE. UU. no elija reclamar un crédito tributario extranjero por los impuestos sobre la renta extranjeros pagados o acumulados para el año tributario correspondiente. Las normas que rigen el crédito fiscal extranjero son complejas. Se exhorta a los titulares de los Estados Unidos a consultar a sus asesores fiscales sobre la disponibilidad del crédito fiscal extranjero en sus circunstancias particulares.

Venta, Reventa u Otra Disposición Gravable

Tras la venta, canje u otra disposición gravable (incluida la redención) de un Bono, el Titular de los Estados Unidos generalmente reconocerá una ganancia o pérdida gravable igual a la diferencia, si la hubiera, entre el monto realizado en la venta, reventa u otra disposición gravable (además de los intereses declarados devengados pero no pagados que serán gravables como ingresos ordinarios en la medida en que no se hayan incluido anteriormente en los ingresos brutos) y la base fiscal ajustada del Titular de los Estados Unidos en el Bono. La base fiscal ajustada de un Titular de los Estados Unidos en un Bono generalmente será igual al costo del Bono para el Titular de los Estados Unidos. Cualquier ganancia o pérdida de este tipo generalmente será una ganancia o pérdida de capital y será una ganancia o pérdida de capital a largo plazo si el Bono se ha mantenido durante más de un año en el momento de su venta, cambio u otra disposición imponible. Ciertos Titulares de los EE. UU. no corporativos (Incluidos los individuos) pueden ser elegibles para tasas preferenciales del impuesto federal sobre la renta de los EE. UU. con respecto a las ganancias de capital a largo plazo. La posibilidad de deducir las pérdidas de capital está sujeta a limitaciones según el Código.

Cualquier ganancia o pérdida realizada en la venta, canje u otra disposición tributable de un Bono generalmente se tratará como una ganancia o pérdida de origen estadounidense, según sea el caso. Si alguna ganancia por la venta, canje u otra disposición tributable de los Bonos está sujeta al impuesto sobre la renta en el extranjero, es posible que los Titulares de los Estados Unidos no puedan acreditar dicho impuesto contra su obligación del impuesto federal sobre la renta de los EE. UU. conforme a las limitaciones de crédito impositivo del Código de EE. UU. dicha ganancia generalmente sería un ingreso de fuente en los EE. UU., a menos que dicho impuesto sobre el ingreso pueda acreditarse (sujeto a las limitaciones aplicables) contra el impuesto sobre el ingreso federal de los EE. UU. sobre otro ingreso que se considere derivado de fuentes extranjeras. Alternativamente, el Titular de los EE. UU. puede deducir dichos impuestos al calcular los ingresos gravables a efectos del impuesto sobre la renta federal de los EE. UU., siempre que el Titular de los EE. UU. no elija reclamar un crédito tributario extranjero por los impuestos sobre la renta extranjeros pagados o acumulados para el año gravable relevante.

Reporte de Información y Retención de Respaldo

Los requisitos de retención e información de respaldo generalmente se aplican a los pagos de capital e intereses sobre un Bono (incluidos los Montos Adicionales, si corresponde), y al producto de la venta, redención u otra disposición gravable (incluido el reembolso) de un Bono, para los Titulares de EE.UU. La información que se reporta generalmente se aplicará a los pagos de capital e intereses de los Bonos (incluidas las cantidades adicionales, si corresponde), y a los fondos provenientes de la venta, reventa u otra disposición tributable (incluida la redención) de los Bonos dentro de los Estados Unidos, o por un pagador de los Estados Unidos o un intermediario de los Estados Unidos, a un Titular de los Estados Unidos (que no sea un destinatario exento). Se requerirá la retención de respaldo en los pagos realizados dentro de los Estados Unidos, o por un pagador de los Estados Unidos o un intermediario de los Estados Unidos, en un Bono a un Titular de los EE. UU., que no sea un destinatario exento, si el Titular de los EE. UU. no proporciona su número de identificación de contribuyente

correcto o de otra manera no cumple con, o establece una exención de, los requisitos de retención de copia de seguridad.

La retención de respaldo no es un impuesto adicional. Un titular de Bonos generalmente tendrá derecho a acreditar cualquier monto retenido según las reglas de retención de respaldo contra su obligación tributaria federal sobre los ingresos de los Estados Unidos u obtener un reembolso de los montos retenidos, siempre que la información requerida se proporcione al IRS de manera oportuna.

Informe de Activos Financieros Extranjeros Especificados

Además, se requiere que ciertos Titulares de los Estados Unidos reporten información relacionada con un interés en los Bonos, sujeto a ciertas excepciones (incluida una excepción para los Bonos en cuentas mantenidas por ciertas instituciones financieras). Los Titulares de los EE. UU. deben consultar a sus asesores fiscales sobre el efecto, si lo hubiere, de esta legislación en su propiedad y disposición de los Bonos.

La descripción anterior no pretende constituir un análisis completo de todas las consecuencias fiscales relacionadas con la propiedad de los Bonos. Los posibles compradores de Bonos deben consultar a sus propios asesores fiscales sobre las consecuencias fiscales de sus situaciones particulares.

Titulares No de EE. UU.

Pagos de Interés

Sujeto a la discusión a continuación, incluido en "—Reporte de Información y Retención de Respaldo," los pagos a un Titular que no sea de EE. UU. de intereses no estarán sujetos al impuesto federal sobre la renta de los EE. UU. a menos que dichos intereses estén efectivamente relacionados con la realización un comercio o negocio por parte de dicho Titular no de EE. UU. en los Estados Unidos.

Si un Titular No de EE. UU. se dedica a un comercio o negocio en los Estados Unidos y el interés en los Bonos está efectivamente relacionado con la realización de dicho comercio o negocio del Titular No de Estados Unidos, entonces, a menos que un tratado de impuesto sobre la renta aplicable disponga lo contrario, dicho Titular No de EE. UU. estará sujeto generalmente al impuesto federal sobre la renta de los Estados Unidos sobre ese interés sobre la base de ingresos netos de la misma manera que si no fuera de los Estados Unidos. El titular era un titular de los EE. UU., como se describe anteriormente (pero sin tener en cuenta el impuesto adicional sobre los "ingresos netos de inversión"). Además, un Titular No de EE. UU. que sea una sociedad puede estar sujeto a un impuesto a las ganancias de la sucursal a una tasa del 30.0% (o una tasa de tratado de impuesto a la renta aplicable más baja) sobre sus ganancias efectivamente conectadas y ganancias, sujeto a ajustes.

Venta, Reventa, u Otra Disposición Gravable

Sujeto a la discusión a continuación, incluyendo "Reportes de Información y Retenciones de Respaldo", cualquier ganancia obtenida por un Titular No de EE. UU. sobre una venta, reventa, retiro, redención, u otra disposición de un Bono generalmente no estará sujeto al Impuesto sobre la renta federal de EE.UU. a menos:

- que la ganancia esté efectivamente conectada con la realización por parte del Titular No de EE.UU. de un comercio o negocio en los Estados Unidos; o

- que el Titular No de EE. UU. sea un individuo que esté presente en los Estados Unidos 183 días o más en el año fiscal de esa disposición, y se cumplan otras condiciones.

Si un Titular No de EE. UU. está descrito en el primer punto anterior, a menos que un tratado de impuestos aplicable disponga lo contrario, dicho Titular No de EE. UU. estará sujeto generalmente a impuesto sobre la ganancia derivada de la venta, reventa, retiro, redención, u otra disposición gravable del Bono en la misma manera como si dicho Titular No de EE. UU. fuese un Titular de EE. UU., como se describe arriba (pero sin tener

en cuenta el recargo en “ingresos netos de inversión”). Un Titular No de EE. UU. descrito en el primer punto anterior que sea una sociedad también puede estar sujeto a un impuesto a las ganancias de la sucursal a una tasa del 30.0% (o una tasa de tratado de impuesto sobre la renta aplicable más baja) sobre sus ganancias y ganancias efectivamente conectadas, sujeto a ajustes.

Si un Titular No de EE. UU. está descrito en el segundo punto anterior, dicho Titular No de EE. UU. estará sujeto a un impuesto de 30.0% sobre la ganancia derivada de la venta, reventa, retiro, redención, u otra disposición gravable del Bono, que pudiese ser compensada por ciertas pérdidas de fuentes de capital de EE. UU., aunque dicho Titular No de EE. UU. no sea considerado un residente de Estados Unidos.

Si cualquier parte de la cantidad realizada en una venta, reventa, retiro, redención u otra disposición gravable de un Bono es atribuible a intereses devengados, pero no pagados, dicha parte será gravada como intereses, como se describe anteriormente en “Pagos de Intereses”.

Reporte de Información y Retención de Respaldo

En ciertas circunstancias, un Titular No de EE. UU. podrá estar sujeto a reportar información y/o respaldo de retención de impuestos (actualmente a una tasa de 24.0%) sobre pagos de interés en, y el producto de una disposición (incluyendo un retiro o redención) de, los Bonos, a menos que dicho Titular No de EE. UU. certifique bajo penalidad de perjurio en un formulario completado apropiadamente del IRS Formulario W-8BEN o Formulario del IRS W-8BEN-E (o formulario apropiado que los suceda), como aplicable, o de otra manera establezca y satisfaga los requisitos de una exención.

La retención de respaldo no es un impuesto adicional. Cualesquiera sumas retenidas de un pago a un Titular No de EE. UU. bajo las reglas de retención de respaldo generalmente se permitirá como un crédito contra el pasivo de impuesto sobre la renta de dicho Titular No de EE. UU. y podrá tener derecho dicho Titular No de EE. UU. a una devolución, siempre que sea suministrada la información requerida al IRS de forma oportuna. Los Titulares No de EE. UU. deben consultar con sus asesores fiscales sobre la aplicación de la retención de respaldo, la disponibilidad de una exención de la retención de respaldo, y el procedimiento para obtener dicha exención, si es posible.

Consecuencias Materiales de Impuestos Panameños

Lo siguiente es un resumen del impuesto sobre la renta, timbre fiscal y ciertas otras implicaciones que pueden derivarse de la Legislación Panameña como consecuencia de los ingresos derivados de los Bonos y la transferencia de los Bonos por parte de inversionistas. Este resumen está basado en el Código Fiscal de Panamá de 1956, según ha sido o sea enmendado, otras leyes fiscales panameñas, el Decreto Ley No. 1 de 1999 (replanteado y enmendado de vez en cuando) (‘‘Ley de Valores de Panamá”), decretos y regulaciones promulgadas en virtud de los mismos, opiniones interpretativas emitidas por las autoridades fiscales, y decisiones judiciales, todas en vigencia en la fecha del presente.

Este resumen está sujeto a cambios en estas leyes, decretos, regulaciones, reglamentaciones y decisiones judiciales que ocurran después de la fecha del presente, posiblemente con efecto retroactivo. Este resumen pretende ser un resumen descriptivo solamente y no es un análisis completo o enumeración de todas las consecuencias del impuesto sobre la renta panameño para los titulares de los Bonos.

El resumen no aborda el tratamiento fiscal de los posibles inversionistas que pueden estar sujetos a las reglas especiales de retención de impuestos sobre la renta El resumen no pretende ser un asesoramiento fiscal para ningún inversionista en particular, ni pretende proporcionar información a nivel de detalle o con atención a las circunstancias fiscales específicas de un inversionista que pueda proporcionar el propio asesor fiscal del inversionista.

Se recomienda a los posibles compradores de los Bonos que consulten a sus propios asesores fiscales en cuanto a las consecuencias impositivas panameñas y de otro tipo de la adquisición, propiedad y transferencia de los Bonos.

Tributación de Intereses

Los intereses devengados por los Bonos estarán exentos del impuesto sobre la renta o requisitos de retención en Panamá, siempre que los Bonos estén registrados con la SMV y sean inicialmente colocados en una bolsa o a través de un mercado organizado. Los Bonos están registrados con la SMV y cotización en el la BVP.

En consecuencia, los pagos de intereses realizados sobre los Bonos estarán exentos del impuesto sobre ganancias y de los requisitos de retención en Panamá; en el entendido, sin embargo, que no pueda haber ninguna garantía de que estos beneficios fiscales no serán modificados o revocados por el Gobierno en el futuro. Los pagos de intereses sobre los Bonos que no se coloquen inicialmente en la BVP u otro mercado organizado están sujetos a un impuesto sobre la renta del 5.0%, que tendremos que retener.

Tributación sobre Transferencias

Al registrarse los Bonos con la SMV, cualquier ganancia de capital realizada por un Titular de Bonos sobre la venta u otra transferencia de los Bonos estará exenta del impuesto a la renta en Panamá, siempre que la venta o transferencia de los Bonos se realice a través de una bolsa u otro mercado en Panamá o fuera de Panamá. La inclusión y negociación de los Bonos ha sido autorizada por la BVP. Por lo tanto, cualquier ganancia realizada sobre la venta de los Bonos en dicha bolsa estará exenta del impuesto sobre la renta en Panamá

Si los Bonos no se venden a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con el artículo 701 (e) del Código Fiscal de Panamá de 1956, según ha sido o sea enmendado, que está regulado por el Decreto Ejecutivo No. 170 de 27 de octubre de 1993 (según enmendado por Decreto Ejecutivo No. 135 de 6 de febrero de 2012) y el artículo 334 de la Ley de Valores de Panamá (Decreto Ley 1 de 1999) (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en la venta de los Bonos calculados a una tasa fija del diez por ciento (10.0%) sobre la ganancia realizada, y; (ii) el comprador estará obligado a retener del vendedor una cantidad equivalente al cinco por ciento (5.0%) de los ingresos totales de la venta, como anticipo del impuesto a las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador deberá entregar el monto retenido a las autoridades fiscales dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de la retención; y (iii) el vendedor tendrá la opción de (1) considerar el monto retenido por el comprador como pago definitivo de la obligación del vendedor de pagar el impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital; o (2) en el caso de que la cantidad retenida por el comprador sea mayor que la cantidad del impuesto a las ganancias de capital pagadero por el vendedor, es decir, el diez por ciento (10.0%) de la ganancia de capital efectivamente realizada en la venta, el vendedor tendrá la opción de presentar una declaración jurada ante las autoridades fiscales que reclaman un crédito fiscal o un reembolso del monto pagado en exceso.

Impuesto de Timbre y Otros Impuestos

Tras el registro de los Bonos en el SMV, los Bonos no estarán sujetos a impuestos de timbre, registro o similares.

Inversionistas Extranjeros

Una persona con domicilio fuera de Panamá no tiene que presentar declaración de renta en Panamá, solo por razón de su inversión en los Bonos, siempre que las ganancias realizadas sobre la venta y disposición de los Bonos esté exenta del impuesto sobre la renta como se indica arriba.

Gobierno Corporativo

El 11 de noviembre de 2003, la SMV aprobó el Acuerdo No. 12-2003 mediante el cual se recomiendan las guías y los principios de gobierno corporativo para todas las empresas registradas. Posteriormente, en febrero de 2004, la Junta Directiva de la BVP aprobó los principios de divulgación de las prácticas de gobierno corporativo para emisores registrados.

La adopción de estas recomendaciones no es obligatoria. Sin embargo, los emisores que están registrados con el SMV están obligados a revelar públicamente si las adopta o no.

Nuestra Junta Directiva ha adoptado parcialmente la recomendación de gobierno corporativo aplicable a nuestro negocio. De conformidad con el artículo C, sección IX del artículo 7 del Acuerdo No. 2-2010, hemos adoptado los siguientes principios y procedimientos de gobierno corporativo:

- Las decisiones adoptadas en la Junta Directiva y en las juntas de accionistas se documentan por escrito a través de actas. El acta reflejará las discusiones que se llevan a cabo durante dichas reuniones y se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente. Más tarde se guardan en lugares designados para el mantenimiento de registros.

- Existen políticas de información y comunicación con respecto a nuestros accionistas y terceros.

- Los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de interés en cualquier asunto presentado para su consideración.

- Existen políticas para controlar el riesgo.

- Mantenemos registros contables apropiados que reflejan razonablemente nuestra posición financiera.

- Nuestros activos están protegidos y contamos con procedimientos para la prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.

- Mantenemos mecanismos de control interno.

El quórum en las reuniones de nuestra Junta Directiva se considerará constituido con la presencia de al menos dos Directores de Accionistas Mayoritarios (según se definen en nuestro pacto social) y de los Directores de Accionistas Continuantes (según se definen en nuestro pacto social). Las decisiones de la Junta se adoptarán de conformidad con el voto afirmativo de la mayoría de los Directores presentes en dicha reunión.

Sin perjuicio de lo anterior, el quórum en las reuniones que busquen votar sobre los siguientes asuntos solo se constituirá cuando todos nuestros Directores estén presentes o debidamente representados, y la aprobación de tales asuntos requiera el voto unánime y afirmativo de todos nuestros Directores:

1. Cualquier modificación a nuestro Pacto Social que afecte adversamente los derechos de nuestros Accionistas Continuantes;

2. Cualquier redención de o dividendo o distribuciones con respecto a cualquiera de nuestras (i) acciones, (ii) valores convertibles en o intercambiables por cualquiera de nuestro capital social o acciones de capital y (iii) cualquier opción, garantía u otro derecho de adquisición cualquiera de nuestras acciones o capital social ("Títulos de Capital") sobre una base no prorrateada;

3. Todas las transacciones, acuerdos, acuerdos o pagos (o cualquier serie de transacciones, acuerdos, acuerdos o pagos relacionados), entre cualquiera de nuestros accionistas o cualquiera de nuestros Afiliados o Afiliados no controlados (según se define en nuestros pacto social) en por un lado, y nosotros

o cualquiera de nuestras subsidiarias o Afiliadas no controladas, por otro lado (cada una, una "Transacción con partes relacionadas") que involucra pagos o ingresos que en conjunto superan los $100,000;

4. Cualquier liquidación voluntaria, disolución, liquidación, inicio o consentimiento de quiebra, insolvencia, liquidación o procedimientos similares con respecto a nosotros o cualquiera de nuestras subsidiarias;

5. Crear, incurrir o asumir cualquier nuevo endeudamiento que resulte en que nuestro [Endeudamiento neto] a EBITDA exceda de 5: 1 para nuestros últimos cuatro trimestres fiscales consecutivos que finalicen con el trimestre fiscal más reciente para el cual los estados financieros están disponibles a la fecha de tal determinación; y

6. Emitir o vender cualquier Título de Capital a menos que nosotros realicemos dicha emisión o venta en relación con un Evento de Emergencia (como se define en nuestros Pacto social).

Tras la adquisición de Cable Onda por parte de Millicom, Millicom y algunos de nuestros otros accionistas celebraron un acuerdo de accionistas con fecha de 13 de diciembre de 2018. Conforme al acuerdo de accionistas y tal como se refleja en nuestro pacto social en todas las juntas de nuestros accionistas, la presencia de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación constituirán quórum y todas las resoluciones de los accionistas serán adoptadas por el voto afirmativo de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación.

Sin perjuicio del precedente, el quórum en cualquier reunión que busque una votación sobre las siguientes acciones, se constituirá cuando los accionistas que representan todas nuestras acciones emitidas y en circulación estén presentes o debidamente representadas, y la aprobación de tales asuntos requerirá el voto afirmativo de los titulares del 90.0% o más de nuestras acciones emitidas y en circulación:

1. Cualquier modificación a nuestro Pacto Social que afecte adversamente los derechos de nuestros Accionistas Continuantes;

2. Cualquier reembolso o dividendo o distribución con respecto a cualquier Título de Capital en una base no prorrateada;

3. Cualquier transacción, contrato, acuerdo o pago entre cualquiera de nuestros accionistas o cualquiera de sus afiliados o afiliados no controlados, por una parte, y nosotros o cualquiera de nuestras subsidiarias o afiliadas no controladas, por otra parte, que involucre pagos o ingresos que en conjunto excedan de $100,000;

4. Cualquier liquidación voluntaria, disolución, liquidación, inicio o consentimiento de quiebra, insolvencia, liquidación o procedimientos similares con respecto a nosotros o cualquiera de nuestras subsidiarias;

5. Crear, incurrir o asumir cualquier nuevo endeudamiento que resulte en que nuestro [Endeudamiento Neto] a EBITDA exceda de 5: 1 para nuestros últimos cuatro trimestres fiscales consecutivos que finalicen con el trimestre fiscal más reciente para el cual los estados financieros están disponibles a la fecha de tal determinación; y

6. Emitir o vender cualquier Valor de Capital a menos que nosotros realicemos dicha emisión o venta en relación con un Evento de Emergencia (como se define en nuestro Pacto Social).

Plan de Distribución

Nosotros y los Compradores Iniciales hemos suscrito un acuerdo de compra relacionado con la oferta y venta de los Bonos. En el Contrato de compra, hemos acordado vender a los Compradores Iniciales, y los Compradores Iniciales han acordado comprar el monto capital de los Bonos que se indica en el siguiente cuadro.

Comprador Inicial	Monto Principal
Goldman Sachs & Co. LLC	$
J.P. Morgan Securities LLC	$
BNP Paribas Securities Corp.	$
Morgan Stanley & Co. LLC	$
Scotia Capital (USA) Inc.	$
Total	$

Los compradores iniciales han acordado comprar todos los Bonos si se compra alguno de ellos. Las obligaciones de los compradores iniciales bajo el contrato de compra, incluido el contrato de compra de nuestros Bonos, son mancomunadas y no solidarias. Esas obligaciones también están sujetas al cumplimiento o dispensa de diversas condiciones pactadas en el contrato de compra en o antes de la fecha de liquidación (las "Condiciones"). Además, el contrato de compra permite a los compradores iniciales dar por terminada su obligación de comprar los Bonos en ciertas circunstancias, incluyendo la suspensión general de la compra y vena de valores, la moratoria bancaria en los Estados Unidos o Panamá y los actos de guerra o terrorismo ("Eventos de Terminación").

Los compradores iniciales nos han informado que proponen ofrecer los Bonos para reventa al precio de oferta que aparece en la portada de este prospecto informativo. Después de la oferta inicial, los compradores iniciales pueden cambiar el precio de oferta y otros términos de venta. Los compradores iniciales pueden ofrecer y vender los bonos a través de cualquiera de sus respectivos afiliados.

En el contrato de compra, también hemos acordado que:

- No ofreceremos ni venderemos ninguno de nuestros títulos de deuda, excepto los Bonos, durante un período de 60 días contados a partir de la fecha de este prospecto informativo sin el consentimiento previo de los representantes.

- Indemnizaremos a los compradores iniciales contra algunos pasivos, incluyendo pasivos resultantes de la Ley de Valores, o contribuiremos a los pagos que los compradores iniciales deban realizar con respecto a esos pasivos.

Los Bonos no han sido registrados bajo la Ley de Valores. Los Bonos serán cotizados en y serán ofrecidos por nosotros a través de la BVP.

El Emisor anticipa que el monto total de capital de las ofertas para los bonos que acepta el Agente Local será igual al monto total de capital de los bonos establecidos en la portada de este prospecto informativo. Las ofertas aceptadas de los agentes locales pueden ser a precios iguales o superiores al precio al que se ofrecerán inicialmente los bonos a los inversores, que se establece en la portada de este prospecto informativo.

Además, hasta 40 días después del inicio de esta oferta, una oferta o venta de bonos dentro de los Estados Unidos por parte de un distribuidor que no participa en la oferta puede violar los requisitos de registro de la Ley de Valores si dicha oferta o venta se realiza de otro modo de acuerdo con la Regla 144A.

En el contrato de compra, cada Comprador Inicial ha reconocido y acordado que:

- Los Bonos no pueden ofrecerse ni venderse dentro de los Estados Unidos o a personas de los EE.UU., excepto en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores o en transacciones que no estén sujetas a dichos requisitos de registro.

- Durante la distribución inicial de los Bonos, la Empresa ofrecerá o venderá Bonos solo a compradores institucionales calificados conforme la Regla 144A y fuera de los Estados Unidos de conformidad con la Regulación S.

Se considerará que cada comprador de los Bonos ofrecidos bajo este prospecto informativo, al realizar su compra, ha otorgado ciertos reconocimientos, declaraciones y acuerdos según se describe en "Restricciones de Transferencia".

La oferta de los Bonos por parte de los Compradores Iniciales está sujeta a la recepción y aceptación, y está sujeta al derecho de los Compradores Iniciales a rechazar cualquier pedido, total o parcialmente.

Liquidación

Proceso de Liquidación Panameño

Hemos nombrado a BG Investment Co., Inc., como la Casa de Corredores y Comerciantes de los Bonos a través de la BVP. BG Investment Co., Inc. tiene un puesto comercial en la BVP y es un agente de bolsa autorizado para actuar como tal por la SMV, de conformidad con las Resoluciones CNV-322-00 del 24 de noviembre de 2000.

Las oficinas de BG Investment Co., Inc. están ubicadas en la calle Aquilino de la Guardia y Av. 5ta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá, su número de teléfono es + (507) 303-5001 y su número de fax es (507) 265-0291. BG Investment Co., Inc. celebrará un acuerdo entre nosotros y el agente de bolsa para llevar a cabo la venta de los Bonos a través de la BVP. Entre los servicios que prestará en su función como agente de colocación de los Bonos, BG Investment Co., Inc. podrá:

- realizar las ofertas de los Bonos a través de la BVP de acuerdo con las normas de la BVP; y

- entregar a disposición de las casas de corretaje, corredores, asesores de inversiones y el público en general, este prospecto informativo y cualquier enmienda al mismo.

Según se establece en el Manual de Procedimientos del Mercado Primarios dela BVP, según haya sido y sea enmendado, el proceso de subasta pública que se describe a continuación es aplicable a los Bonos. Los procedimientos de subasta pública panameña aplicables a los Bonos podrían ser los aplicables a la “primera sesión del mercado primario”, que es una sesión disponible únicamente en la BVP para ciertas emisiones de valores en las cuales la liquidación se realiza total o parcialmente en los mercados internacionales, incluyendo, entre otros, esta oferta de los Bonos y que se realiza entre las [8:00 am y las 9:00 am] (hora de Panamá) o la sesión de negociación regular que se realiza entre las 10:00 am y hasta las 3:00 pm (hora de Panamá).

En la sesión de negociación elegida en la fecha en que ofrezcamos los Bonos a través de la BVP, se abrirá una sesión de negociación con respecto a los Bonos, por una parte, para cada persona registrada como miembro de la BVP (un "Agente Local") como posibles compradores de los Bonos, y, por otro lado, para nosotros como emisor y vendedor de los Bonos. Durante este período, cualquier Agente local podrá presentar una oferta para comprar los Bonos y se nos permitirá presentar nuestra oferta para vender los Bonos en la BVP. Cualquier oferta de este tipo para comprar los Bonos se requiere que sea por el monto total del capital de la oferta, ya que se realizarán como un pedido de "todo o nada" (AON) según la normativa de la BVP. Durante la sesión de negociación aplicable en la misma fecha, los compradores iniciales presentarán su oferta para comprar los Bonos a través de J.P. Morgan Securities LLC., cuya oferta será por la totalidad de los Bonos.

En el acuerdo de compra relacionado con los Bonos también acordamos que si los compradores iniciales no hubieran colocado y asegurado el precio de oferta más alto (y en caso de igualdad, el primero) de los Bonos, retiraremos cualquier oferta para vender los Bonos. La Fecha de Emisión en la BVP y cualquier oferta de este tipo

se retirarán y cancelarán de inmediato y no tendrán ninguna otra fuerza o efecto. [Ver "Factores de Riesgo—Ciertos factores de riesgo relacionados a los Bonos."] La subasta pública en la BVP permitirá a cualquier inversionista presentar una oferta por los Bonos y el participante que presente la oferta más alta, y en caso de igualdad, la oferta más temprana tendría el derecho de comprar los Bonos. Si un oferente diferente de los representantes de los Compradores Iniciales presenta una oferta mayor o igual pero anterior, no recibirá los Bonos en la Fecha de Emisión, ya que nos abstendremos de vender y la oferta se cancelará en consideración a los perjuicios que podríamos enfrentar bajo el contrato de compra.

Sin embargo, si los Compradores Iniciales determinasen en la fecha de liquidación o antes de esta, de acuerdo con los términos del contrato de compra, que alguna de las Condiciones no se ha cumplido o renunciado satisfactoriamente o que ha ocurrido un Evento de Terminación o si nosotros y los Compradores Iniciales así lo acordamos mutuamente, los compradores iniciales tienen el derecho de exigirnos que volvamos a comprar los Bonos en la fecha de liquidación enviándonos un aviso, y en ese caso, volveremos a comprar los Bonos vendidos en la fecha de liquidación al representante del comprador inicial en la BVP. El precio de reventa (y, si se requiere la redención de cualquier bono, el precio de redención) será igual al precio pagadero al Emisor por los bonos (incluyendo cualquier prima, descuento y/o interés prepagado) y no se pagará la Prima General ni cualquier otra cantidad será pagadera en relación con ello. La obligación del Emisor de pagar el precio de reventa de los bonos adquiridos por el Comprador Inicial y la obligación del Emisor de pagar el precio de reventa o redención de los bonos adquiridos por otros compradores (en el caso de cualquier redención, en la mayor medida posible) se compensarán contra la obligación de los Compradores Iniciales (y la obligación del otro comprador, según corresponda) de pagar el precio de compra de dichos bonos.

Liquidación Internacional

La liquidación de los Bonos se realizará fuera del mercado comercial panameño y del sistema LatinClear según lo prescrito en el acuerdo de compra. Esperamos que la entrega de los Bonos se realice a los inversores en o alrededor de 2019, que será el día hábil [●] posterior a la fecha de este memorando de oferta (a este acuerdo se le denomina "T + [●]"). Bajo la Regla 15c6-1 bajo la Ley de Intercambio de Valores de 1934, según enmendada, las transacciones en el mercado secundario están obligadas a liquidarse en dos días hábiles, a menos que las partes en cualquiera de dichas transacciones acuerden expresamente lo contrario. En consecuencia, los compradores que deseen negociar Bonos antes de la entrega de los Bonos según el presente serán requeridos, en virtud del hecho de que las Bonos inicialmente se liquidan en T + [●], para especificar un acuerdo de liquidación alternativo en el momento de dicha operación a evitar un acuerdo fallido. Los compradores de los Bonos que deseen intercambiar los Bonos antes de la fecha de entrega según el presente deben consultar a sus asesores.

Nueva Emisión de Valores

Los Bonos son una nueva emisión de valores sin un mercado comercial establecido. Tenemos la intención de listar los bonos en el *Euro MTF Market* de la Bolsa de Valores de Luxemburgo. Los bonos serán listados en la BVP. Los Compradores Iniciales nos informaron que actualmente tienen la intención de crear un mercado para os Bonos una vez que se complete la oferta. Sin embargo, no están obligados a hacerlo y pueden interrumpir cualquier actividad de creación de mercado en cualquier momento sin previo aviso. No podemos asegurar la liquidez del mercado de negociación de los Bonos. Si no se desarrolla un mercado de negociación activo para los Bonos, el precio de mercado y la liquidez de los Bonos pueden verse afectados negativamente. Si los Bonos se negocian, pueden negociarse con un descuento de su precio de oferta inicial, dependiendo de las tasas de interés vigentes, el mercado de valores similares, nuestro rendimiento operativo y condición financiera, condiciones económicas generales y otros factores.

En relación con la oferta, los compradores iniciales pueden comprar y vender los Bonos en el mercado abierto. Estas transacciones pueden incluir ventas en corto y compras en el mercado abierto para cubrir posiciones creadas por ventas en corto. Las ventas en corto implican la venta por parte de los compradores iniciales de una cantidad de capital más importante de bonos de los que deben comprar en la oferta. Los compradores iniciales deben cerrar cualquier posición corta comprando Bonos en el mercado abierto. Es más probable que se cree una posición corta

si a los Compradores Iniciales les preocupa que pueda haber una presión a la baja sobre el precio de los Bonos en el mercado abierto después de los precios que podrían afectar negativamente a los inversores que compran en la oferta.

Al igual que en otras transacciones de compra, cualquier compra por parte de los compradores iniciales para cubrir las ventas sindicadas en corto puede tener el efecto de aumentar o mantener el precio de mercado de los Bonos o prevenir o retrasar una disminución en el precio de mercado de los Bonos. Como resultado, el precio de los Bonos puede ser más alto que el precio que podría existir en el mercado abierto.

Ni nosotros ni ninguno de los Compradores Iniciales hacemos una representación o predicción en cuanto a la dirección o magnitud de cualquier efecto que las transacciones descritas anteriormente puedan tener sobre el precio de los Bonos. Además, ni nosotros ni ninguno de los compradores iniciales declaramos que el representante participará en estas transacciones o que estas transacciones, una vez iniciadas, no se suspenderán sin previo aviso.

Algunos de los Compradores Iniciales y sus afiliados nos han brindado en el pasado a nosotros y a nuestros afiliados, y es posible que proporcionen de vez en cuando en el futuro ciertos servicios de banca comercial, asesoramiento financiero, banca de inversión y otros servicios para nosotros y dichos afiliados en el curso ordinario de su negocio, por los cuales han recibido y pueden continuar recibiendo honorarios y comisiones habituales. Algunos de los Compradores Iniciales o afiliados son agentes y/o prestadores al Emisor y sus subsidiarias bajo el Contrato de Préstamo Interino entre Compañías, por el cual han recibido o esperan recibir su debida compensación. Además, de vez en cuando, algunos de los compradores iniciales y sus afiliados pueden efectuar transacciones por su propia cuenta o la cuenta de los clientes, y mantener en nombre de ellos mismos o de sus clientes, posiciones largas o cortas en nuestras deudas o valores de capital o préstamos, y podrán hacerlo en el futuro.

Restricciones para Vender

Ni nosotros ni los Compradores Iniciales estamos haciendo una oferta para vender, o buscando ofertas para comprar, los Bonos en cualquier jurisdicción donde la oferta y la venta no estén permitidas. Debe cumplir con todas las leyes y regulaciones vigentes en cualquier jurisdicción en la que compre, ofrezca o venda los Bonos o posea o distribuya este prospecto informativo, y debe obtener el consentimiento, aprobación o permiso requerido para su compra, oferta o venta de los Bonos en virtud de las leyes y regulaciones vigentes en cualquier jurisdicción a la que esté sujeto o en el que realice dichas compras, ofertas o ventas. Ni nosotros ni los compradores iniciales tendremos ninguna responsabilidad al respecto.

Argentina

Los Bonos no se han registrado en la Comisión Nacional de Valores y no pueden ofrecerse públicamente en Argentina. Los Bonos no pueden ser distribuidos públicamente en Argentina. Ni nosotros ni los Compradores Iniciales solicitaremos al público en Argentina en relación con este prospecto informativo.

Brasil

Los Bonos no han sido y no serán emitidos ni colocados, distribuidos, ofrecidos o negociados públicamente en los mercados de capital brasileños. La emisión de los Bonos no ha sido ni será registrada en la Comisión de Valores de Brasil (*Comissao de Valores Mobiliários*, o “CVM”). Cualquier oferta o distribución pública, según se define en las leyes y regulaciones brasileñas, de los Bonos en Brasil no es legal sin registro previo bajo la Ley No. 6.385 / del 7 de diciembre de 1976, según enmendada, y la Instrucción No. 400, emitida por la CVM el 29 de diciembre de 2003, según enmendada. Los documentos relacionados con la oferta de los Bonos, así como la información contenida en ellos, no pueden suministrarse al público en Brasil (ya que la oferta de los Bonos no es una oferta pública de valores en Brasil), ni se puede utilizar en relación con ninguna oferta de suscripción o venta de los Bonos al público en Brasil. Por lo tanto, cada uno de los compradores iniciales ha representado, garantiza y acuerda que no ha ofrecido ni vendido, y no ofrecerá ni venderá los Bonos en Brasil, excepto en circunstancias que no constituyen una oferta pública, colocación, distribución o negociación de valores en los mercados de

capitales brasileños regulados por las leyes y regulaciones brasileñas. Las personas que deseen ofrecer o adquirir los Bonos dentro de Brasil deben consultar con su propio abogado la aplicabilidad de los requisitos de registro o cualquier exención de estos.

Chile

De conformidad con la Ley Nº 18.045 de Chile (ley de mercado de valores de Chile) y la Norma (Norma de Carácter General) No. 336, de fecha 27 de junio de 2012 (Norma 336), emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS), los Bonos pueden ofrecerse en forma privada en Chile a ciertos "inversionistas calificados" identificados como tales por la Norma 336 (que a su vez se describe más detalladamente en la regla No. 216, del 12 de junio de 2008, de la SVS).

La Norma 336 requiere que la siguiente información sea provista a potenciales inversionistas en Chile:

1. La oferta de los Bonos en Chile comienza el: de de 2019.

2. La oferta de los Bonos se encuentra acogida por la Norma 336.

3. La oferta de los Bonos no se encuentra inscrita en el Registro de Valores del SVS ni en el Registro de Valores Extranjeros del SVS, por lo que;

    a. Los Bonos no están sujetos a la fiscalización del SVS; y

    b. El emisor de los Bonos no está sujeto a la obligación de divulgar públicamente información sobre los Bonos en Chile.

4. Los Bonos no podrán ser objeto de oferta pública en Chile a menos y hasta que estén registrados en el Registro de Valores pertinente de la SVS.

Colombia

Los Bonos no serán autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia y no serán registrados bajo el Registro Nacional de Valores y Emisores de Colombia, y, en consecuencia, los Bonos no se ofrecerán ni se venderán a personas en Colombia, excepto en circunstancias que no resulten en una oferta pública conforme a la ley colombiana.

Dubai

En el Centro Financiero Internacional de Dubai (el "DIFC"), los Bonos no han sido, ni están siendo, ofrecidos, vendidos, promocionados o publicitados de manera pública, excepto el cumplimiento de las leyes del DIFC y las normas aplicables de la Autoridad de Servicios Financieros de Dubai. (El "DFSA"). Ninguna oferta de los Bonos se hará a ninguna persona en o desde el DIFC a menos que dicha oferta sea

1) una "Oferta Exenta" a los fines del módulo de Normas de Mercados ("MKT") del Libro de Normas de DFSA; y

2) hecho solo para personas que cumplen con los criterios de "Cliente Profesional" establecidos en la Norma 2.3.3 del módulo Conducta de Negocios del Libro de Normas de la DFSA.

Este documento no se ha presentado ni se archivará ante la DFSA ni ante ninguna otra autoridad del DIFC, y dicha autoridad no asume ninguna responsabilidad por su contenido.

Área Económica Europea

Este prospecto informativo se ha preparado sobre la base de que cualquier oferta de bonos en cualquier Estado miembro del AEE se realizará de conformidad con una exención bajo el Reglamento del Prospecto del requisito de publicar un prospecto para ofertas de bonos. La expresión "Reglamento del Prospecto" se refiere al Reglamento (UE) 2017/1129.

Cada estructurador ha declarado y acordado que no ha ofrecido, vendido o hizo disponible de otra manera y no ofrecerán, venderán o pondrán a disposición cualquier bono que estuviese sujeto a la oferta contemplada en este suplemento de prospecto a cualquier inversor minorista EEA. Para estos fines, la expresión "inversionista minorista" significa una persona que es una (o más) de las siguientes:

(i) un cliente minorista según se define en el punto (11) del Artículo 4 (1) de MiFID II; o

(ii) (ii) un cliente en el sentido de la Directiva (EU) 2016/97 (modificada, la "IDD"), donde ese cliente no calificaría como un cliente profesional según se define en el punto (10) del Artículo 4 (1) de MiFID II.

Italia

No se ha tomado ni se tomará ninguna medida que pudiera permitir una oferta de los Bonos al público en la República de Italia. En consecuencia, los Bonos no pueden ser ofrecidos o vendidos directa o indirectamente en la República de Italia, y ni el prospecto informativo ni otra información relacionada con el Emisor de los Bonos o los Bonos pueden emitirse, distribuirse o publicarse en la República de Italia, excepto en circunstancias que resultará en el cumplimiento de todas las leyes, órdenes, reglas y regulaciones aplicables. Los Bonos no pueden ofrecerse ni venderse a personas naturales ni a entidades distintas de los inversores calificados (según la definición provista por la Regulación de Prospectos) en el mercado primario o en el secundario.

Luxemburgo

Los Bonos no pueden ser ofrecidos o vendidos al público en el Gran Ducado de Luxemburgo, directa o indirectamente, y, ni este prospecto informativo ni ninguna otra circular, prospecto, forma de aplicación, publicidad, comunicación u otro material pueden ser distribuidos, o de otro modo disponible en, o desde o publicado en, el Gran Ducado de Luxemburgo, excepto con el único propósito de registrar los Bonos para cotización en el Listado Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo y excepto en circunstancias que no constituyan una oferta pública de valores al público.

México

Los Bonos no han sido y no serán registrados con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, (la "CNBV") mantenida por la CNBV, y, por lo tanto, no pueden ser ofrecidos, vendidos, comercializados o de otra manera objeto de actividades de intermediación en México, excepto que los Bonos pueden ofrecerse y venderse en México de conformidad con la exención de colocación privada establecida en la Ley del Mercado de Valores mexicano. El Emisor notificará a la CNBV los términos y condiciones de esta oferta de los Bonos fuera de México. Dicha notificación se enviará a la CNBV para cumplir con la Ley del Mercado de Valores de México y con fines estadísticos e informativos únicamente. La entrega y recepción por parte de la CNBV de dicha notificación no constituye ni implicará ni implicará una certificación en cuanto a la calidad de inversión de los Bonos, la solvencia, la liquidez o la calidad crediticia del Emisor, ni la exactitud o integridad de la información expuesta. en este prospecto informativo. Este prospecto informativo es responsabilidad exclusiva del Emisor de los Bonos y no ha sido revisado ni autorizado por la CNBV. La adquisición de los Bonos por parte de un inversionista residente en México se realizará bajo la responsabilidad de dicho inversionista.

Perú

Los Bonos y la información contenida en este prospecto informativo no se comercializan ni se ofrecen públicamente en el Perú y no se distribuirán ni se distribuirán entre el público en general en el Perú. Las leyes y

regulaciones peruanas de valores sobre ofertas públicas no se aplicarán a la oferta de los Bonos y, por lo tanto, las obligaciones de divulgación establecidas en el mismo no se aplicarán al Emisor de los Bonos ni a los vendedores de los Bonos antes o después de su adquisición por parte de posibles inversores. Los Bonos y la información contenida en este prospecto informativo no han sido y no serán revisadas, confirmadas, aprobadas ni de ninguna manera enviadas a la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, o "SMV" ni han sido registrado bajo la Ley del Mercado de Valores o cualquier otra regulación peruana. En consecuencia, los Bonos no pueden ofrecerse ni venderse dentro del territorio peruano, excepto en la medida en que dicha oferta o venta califique como una oferta privada conforme a las regulaciones peruanas y cumpla con las disposiciones sobre ofertas privadas establecidas en los mismos.

Suiza

Este prospecto informativo no constituye un prospecto de emisión de conformidad con el Artículo 652a o el Artículo 1156 del Código de Obligaciones de Suiza y los Bonos no se incluirán en la SIX Swiss Exchange. Por lo tanto, este prospecto informativo puede no cumplir con los estándares de divulgación de las reglas de cotización (incluidas las reglas de cotización adicionales o los esquemas de prospectos) de SIX Swiss Exchange. En consecuencia, es posible que los Bonos no se ofrezcan para su reventa al público en Suiza o desde Suiza, sino solo a un círculo selecto y limitado de inversores que no se suscriban a los Bonos con vistas a su distribución. De vez en cuando, los compradores iniciales abordarán individualmente a dichos inversionistas.

Reino Unido

Este documento es para distribución de únicamente las personas que (i) que tengan experiencia en asuntos relacionados con inversiones contempladas en el Artículo 19 (5) de la Orden de Promoción Financiera; (ii) personas que caen dentro del Artículo 49(2)(a) a (d) ("compañías de alto patrimonio neto, asociaciones no incorporadas, etc.") de la Orden de Promoción Financiera; (iii) se encuentran fuera del Reino Unido; o (iv) son personas a quienes una invitación o incentivo para participar en actividades de inversión (en el sentido de la sección 21 de FSMA) en relación con la emisión o venta de cualquier valor puede ser comunicada legalmente o provocar su comunicación (todas esas personas juntas se denominan "personas relevantes").Este documento se dirige únicamente a personas relevantes y no debe ser utilizado o invocado en el Reino Unido por personas que no son personas relevantes. Cualquier inversión o actividad de inversión a la que se refiere este documento solo está disponible para, y se realizará con, personas relevantes.

Cada Comprador inicial ha representado, garantizado y aceptado que:

A. solo se ha comunicado o ha provocado que se comunique y solo se comunicará o provocará que se comunique una invitación o incentivo para participar en una actividad de inversión (en el sentido de la Sección 21 de la FSMA) recibida en relación con la emisión o venta de los Bonosen circunstancias en que la Sección 21 (1) de la FSMA no se aplica a nosotros; y

B. ha cumplido y cumplirá con todas las disposiciones aplicables de la FSMA con respecto a todo lo que haga en relación con los Bonos en, desde o que de otra manera involucren al Reino Unido.

Hong Kong

Los Bonos no pueden ofrecerse ni venderse en Hong Kong por medio de ningún documento que no sea (i) en circunstancias que no constituyan una oferta al público en el sentido de la Ordenanza de Sociedades (Liquidación y Disposiciones Diversas) (Cap. 32 de las Leyes de Hong Kong) ("Ordenanza de Sociedades (Liquidación y Disposiciones Diversas)") o que no constituyen una invitación al público en el sentido de la Ordenanza de Ordenanzas sobre Valores y Futuros (capítulo 571 de las Leyes de Hong Kong) ("Ordenanza de valores y futuros"), o (ii) a "inversionistas profesionales" tal como se define en la Ordenanza de valores y futuros y cualquier regla que se establezca en virtud de ellos, o (iii) en otras circunstancias que no den lugar a que el documento sea un "prospecto" tal como se define en la Ordenanza de Sociedades (Liquidación y Disposiciones Diversas), y no se puede emitir ningún anuncio, invitación o documento relacionado con los Bonos o estar en posesión de cualquier persona con el fin de emitirlo (en cada caso ya sea en Hong Kong o en otro lugar), que está

dirigido a, o el contenido de los cuales es probable que el público en Hong Kong acceda a él o lo lea (excepto si está permitido bajo las leyes de valores de Hong Kong), excepto con respecto a los Bonos que están o están destinados a ser eliminados solo por personas fuera de Hong Kong o solo por "inversionistas profesionales" en Hong Kong, tal como se define en la Ordenanza de Valores y Futuros y cualquier norma que se establezca en virtud de este.

Singapur

Este prospecto informativo no ha sido registrado como un prospecto con la Autoridad Monetaria de Singapur. En consecuencia, este prospecto informativo y cualquier otro documento o material relacionada con la oferta o venta, o invitación parar suscribir o comprar los bonos no será circulada o distribuida, ni los bonos podrán ser ofrecidos o vendidos, o volverse objeto de una invitación a suscribir o comprar, sea de forma directa o indirecta, a cualquier persona en Singapur que no sea (i) a un inversionista institucional bajo la Sección 4A de la Ley de Valores y Futuros (Capítulo 289) de Singapur (el "SFA"), (ii) a una persona relevante o a cualquier personas de conformidad con la Sección 275(2) de la SFA y de conformidad con las condiciones especificadas en la Sección 275 de la SFA, o (iii) de lo contrario, de conformidad con y de acuerdo con las condiciones de, cualquier otra disposición aplicable de la SFA. Cuando los bonos estén suscritos o comprados en virtud de la Sección 275 de la SFA por una persona relevante que sea: (a) una corporación (que no es un inversionista acreditado) cuyo único negocio es mantener inversiones y cuyo capital social total es propiedad de una o más personas, cada una de las cuales es un inversionista acreditado; o (b) un fideicomiso (cuando el fideicomisario no es un inversionista acreditado) cuyo único propósito es mantener inversiones y cada beneficiario es un inversionista acreditado, acciones, títulos de crédito y unidades de acciones y títulos de crédito

de esa corporación o los derechos e intereses de los beneficiarios en ese fideicomiso no serán transferibles dentro de los seis meses posteriores a que dicha corporación o ese fideicomiso haya adquirido los bonos bajo la Sección 275 excepto: (1) a un inversionista institucional bajo la Sección 274 del SFA o a una persona relevante, o cualquier persona de conformidad con la Sección 275 (1A) o de conformidad con las condiciones especificadas en la Sección 275 de la SFA; (2) donde no se da consideración por la transferencia; o (3) por mandato de ley.

Clasificación de Productos de la Ley de Valores y Futuros de Singapur - Únicamente para los fines de sus obligaciones de conformidad con los artículos 309B(1)(a) y 309B (1)(c) de la SFA, el Emisor ha determinado y por este medio notifica a todas las personas relevantes (según definido en la Sección 309A de la SFA) que los bonos son "productos de mercados de capital prescritos" (según se definen en los Reglamentos de Valores y Futuros (Productos de los Mercados de Capital) 2018) y Productos de Inversión Excluidos (como se define en la Notificación MAS SFA 04-N12: Notificación en la Venta de Productos de Inversión y MAS Notificación FAA-N16: Aviso sobre recomendaciones sobre productos de inversión).

Japón

Los valores no han sido y no serán registrados bajo la Ley de Instrumentos Financieros e Reventa de Japón (Ley Núm. 25 de 1948, según enmendada), o la FIEA. Los valores no pueden ser ofrecidos o vendidos, directa o indirectamente, en Japón o para o para el beneficio de cualquier residente de Japón (incluyendo a cualquier persona residente en Japón o cualquier corporación u otra entidad organizada bajo las leyes de Japón) o a otros para volver a ofertar o revender, directa o indirectamente, en Japón o para o para el beneficio de cualquier residente de Japón, excepto en virtud de una exención de los requisitos de registro de la FIEA y, de otro modo, de conformidad con las leyes y regulaciones pertinentes de Japón.

Canadá

Los Bonos pueden venderse solo a compradores que compren, o que se considere que están comprando, como como inversionistas acreditados, según se define en el Instrumento Nacional 45-106 Prospecto Exenciones o la subsección 73.3 (1) de la Ley de Valores (Ontario), y que son clientes permitidos, tal como se define en el Instrumento Nacional 31-103 Requisitos de Registro, Exenciones y Obligaciones Continuas de Registrantes. Cualquier reventa de los Bonos debe hacerse de acuerdo con una exención de, o en una transacción no sujeta a, los requisitos de prospecto de las leyes de valores aplicables.

La legislación sobre valores en ciertas provincias o territorios de Canadá puede proporcionar al comprador recursos para rescisión o daños si este prospecto informativo (incluida cualquier modificación al mismo) contiene una representación falsa, siempre que el comprador ejerza los recursos para rescisión o daños dentro del plazo prescrito por la legislación de valores de la provincia o territorio del comprador. El comprador debe consultar las disposiciones aplicables de la legislación de valores de la provincia o territorio del comprador para conocer los detalles de estos derechos o consultar a un asesor legal.

De conformidad con la sección 3A.3 (o, en el caso de valores emitidos o garantizados por el gobierno de una jurisdicción no canadiense, sección 3A.4) del Instrumento Nacional 33-105 Conflictos de Suscripción ("NI 33-105"), los Compradores Iniciales no están obligados a cumplir con los requisitos de divulgación de NI33-105 en relación con los conflictos de interés del suscriptor en relación con esta oferta.

Gastos Estimados de la Oferta

Las regulaciones locales de Panamá y las pautas de SMV requieren que divulguemos un estimado de los gastos y costos totales de esta oferta.

El precio público total estimado indicado a continuación es una estimado y, como tal, no es indicativo del precio real de la oferta. Hemos estimado los gastos relacionados con la emisión de nuestros Bonos en esta oferta en base al precio público total estimado de US$, como sigue:

	Costo Aproximado de Recurrencia
Comisiones	
Estructuración y Colocación + Impuestos	Una vez
Agente de Pago + Impuestos	Anual
Bolsa de Valores de Panamá	
Honorarios por Negociación	Pago único de US$229,392.36
Honorarios por Cotización	Pago único de US$150.00
Honorarios por Registro	Pago único de US$350.00
LatinClear	
Cargo por Registro + Impuestos	Pago único de US$56.710
SMV	
Cargo por Registro para una Oferta Pública	Pago único de US$130,000
Cargo por Supervisión	Anual $20,000
Total (1)	**[•]**

(1) Tenga en cuenta que la tabla de gastos de emisión no detalla ciertos honorarios, comisiones y / o gastos, incluidos, entre otros, los que deben pagarse al fideicomisario del contrato y otros gastos relacionados con la oferta de los Bonos, tales como los cargos legales, de agencia de calificación y de contabilidad que ascienden a un total de aproximadamente $[•].

Restricciones de Transferencia

Los Bonos no se han registrado conforme a la Ley de Valores ni a las leyes estatales de valores, y los Bonos no pueden ofrecerse ni venderse, excepto de conformidad con una declaración de registro efectiva o de transacciones exentas o no sujetas a, registro en virtud de la Ley de Valores. En consecuencia, los Bonos se ofrecen y se venden únicamente:

- en los Estados Unidos a compradores institucionales calificados (según se define en la Regla 144A) de conformidad con la Regla 144A en virtud de la Ley de Valores; y
- fuera de los Estados Unidos, a ciertas personas, que no sean personas de los Estados Unidos, en transacciones en el extranjero que cumplan con los requisitos de la Regla 903 de la Regulación S de la Ley de Valores.

Declaraciones y Restricciones de los Compradores sobre Reventa y Transferencia

Cada comprador de Bonos (distinto de los Compradores Iniciales en relación con la emisión y venta inicial de Bonos) y cada propietario de cualquier interés beneficioso se considerarán, por su aceptación o compra, que han declarado y acordado lo siguiente:

(1) está comprando los Bonos para su propia cuenta o para una cuenta con respecto a la cual ejerce la discreción exclusiva de inversión y es una (a) un comprador institucional calificado y es consciente de que la venta a este se realiza de conformidad con la Norma 144A o (b) una persona no estadounidense que está fuera de los Estados Unidos;

(2) reconoce que los Bonos no han sido registrados en virtud de la Ley de Valores ni ante ninguna autoridad reguladora de valores de ningún estado y no pueden ofrecerse ni venderse dentro de los Estados Unidos o para, o para la cuenta o beneficio de, personas de los Estados Unidos, excepto según se establece a continuación;

(3) entiende y acepta que los Bonos que inicialmente se ofrecen en los Estados Unidos a compradores institucionales calificados estarán representados por un Bono global y que los Bonos que se ofrecen fuera de los Estados Unidos de conformidad con la Regulación S también estarán representadas por un Bono global;

(4) no ofrecerá, prometerá, revenderá ni transferirá ninguna de dichos Bonos excepto (a) a nosotros, (b) dentro de los Estados Unidos a un comprador institucional calificado en una transacción que cumpla con la Regla 144A según la Ley de Valores, (c) fuera de los Estados Unidos de conformidad con la Regla 903 o 904 de la Regulación S en virtud de la Ley de Valores, (d) de conformidad con la exención de registro (si está disponible) o (e) de conformidad con una declaración de registro efectiva en virtud de la Ley de Valores y de conformidad con todas las Leyes de valores aplicables de los Estados de los Estados Unidos y otras jurisdicciones;

(5) acuerda que entregará a cada persona a la que transfiera la notificación de los Bonos de cualquier restricción a la transferencia de dichos Bonos;

(6) reconoce que antes de cualquier transferencia propuesta de Bonos (que no sea de conformidad con una declaración de registro efectiva o con respecto a los Bonos vendidos o transferidos de conformidad con (a) la Regla 144A o (b) la Regulación S) el titular de tales Bonos puede ser requerido proporcionar certificaciones relacionadas con la forma de dicha transferencia según lo dispuesto en el Contrato de Emisión;

(7) reconoce que el fiduciario, el agente de registro o el agente de transferencia de los Bonos no estarán obligados a aceptar la transferencia de registro de cualquiera de los Bonos adquiridos por él, excepto contra la presentación de evidencia satisfactoria para nosotros y para el fiduciario, el registrador o el agente de transferencia de que las restricciones establecidas aquí se han cumplido;

(8) reconoce que nosotros, los Compradores Iniciales y otras personas confiaremos en la veracidad y exactitud de los reconocimientos, declaraciones y acuerdos anteriores, y acepta que si alguno de

los reconocimientos, declaraciones y acuerdos que se consideraron realizados para la compra de los Bonos ya no es exacto, lo notificará rápidamente a nosotros y a los compradores iniciales; y

(9) Si está adquiriendo los Bonos como fiduciario o agente para una o más cuentas de inversionistas, declara que tiene discreción única para la inversión con respecto a cada una de dichas cuentas y tiene plena facultad para realizar los reconocimientos, declaraciones y acuerdos anteriores en nombre de cada una. cuenta.

Leyendas

La siguiente es el modelo de leyenda restrictiva que aparecerá en el Bono Global requerido por la Regla 144A, y que se usará para notificar a los adquirentes de las restricciones de transferencia anteriores:

"ESTE BONO NO SE HA REGISTRADO BAJO LA LEY DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE 1933, COMO FUESE MODIFICADA (LA "LEY DE VALORES"), O CUALQUIER LEY DE VALORES DE LOS ESTADOS. EL PROPIETARIO DEL PRESENTE, AL COMPRAR ESTE BONO, ACUERDA PARA BENEFICIO DE CABLE ONDA, S.A. (LA "COMPAÑÍA") QUE ESTE BONO O CUALQUIER INTERÉS O PARTICIPACIÓN EN EL PRESENTE PUEDE SER OFRECIDO, REEMBOLSADO, COMPROMETIDO O DE OTRA MANERA TRANSFERIDO SOLAMENTE (1) A LA COMPAÑÍA , (2) MIENTRAS QUE ESTE BONO SEA ELEGIBLE PARA LA REVENTA DE CONFORMIDAD CON LA REGLA 144A BAJO LA LEY DE VALORES ("REGLA 144A"), A UNA PERSONA QUE EL VENDEDOR RAZONABLEMENTE CREA ES UN "COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO" (COMO SE DEFINE EN LA REGLA 144A) DE ACUERDO CON LA REGLA 903 O REGLA 904 DE LAS REGULACIONES BAJO LA LEY DE VALORES, (4) DE CONFORMIDAD CON UNA EXENCION DE REGISTRO BAJO LA LEY DE VALORES (SI LA HUBIESE) O (5) DE CONFORMIDAD CON UNA DECLARACION DE REGISTRO EFECTIVA BAJO LA LEY DE VALORES, Y EN CADA UNO DE DICHOS CASOS DE ACUERDO CON CUALESQUIERA LEYES DE VALORES APLICABLES DE CUALQUIER ESTADO DE LOS ESTADOS UNIDOS U OTRA JURISDICCION APLICABLE. EL TITULAR DEL PRESENTE, MEDIANTE LA COMPRA DE ESTE BONO, REPRESENTA Y ESTÁ DE ACUERDO EN QUE NOTIFICARA A CUALQUIER COMPRADOR DE ESTE BONO DE LAS RESTRICCIONES DE REVENTA A QUE SE HACE REFERENCIA ANTERIORMENTE.

LA LEYENDA ANTERIOR PUEDE ELIMINARSE DE ESTE BONO SOLO A OPCIÓN DE LA COMPAÑÍA."

La siguiente es el modelo de leyenda restrictiva que aparecerá en la cara del Bono Global de la Regulación S y que se usará para notificar a los adquirentes de las restricciones de transferencia anteriores:

"ESTE BONO NO HA SIDO REGISTRADO BAJO LA LEY DE VALORES DE ESTADOS UNIDOS DE 1933, COMO FUESE ENMENDADA (LA "LEY DE VALORES") O LEY DE VALORES DE CUALQUIER ESTADO, EL TITULAR DEL PRESENTE, MEDIANTE LA COMPRA DE ESTE BONO, ACUERDA QUE NI ESTE BONO O CUALQUIER INTERES O PARTICIPACION EN ELPRESENTE PODRÁ SER OFRECIDO, REVENDIDO, PIGNORADO O DE OTRA MANERA TRANSFERIDO EN AUSENCIA DE DICHO REGISTRO A MENOS QUE DICHA TRANSACCION ESTE EXENTA DE, O NO ESTE SUJETA A, DICHO REGISTRO Y DE ACUERDO CON CUALQUIER LEY DE VALORES APLICABLES DE CUALQUIER OTRA JURISDICCION APLICABLE .

LA LEYENDA ANTERIOR PODRA SER REMOVIDA DE ESTE BONO DESPUES DE 40 DIAS COMENZANDO EN E INCLUYENDO LO QUE OCURRA MAS TARDE DE (A) LA FECHA EN QUE LOS BONOS SEAN OFRECIDOS A PERSONAS QUE NO SEAN DISTRIBUIDORES (COMO SE DEFINE EN LAS REGULACIONES BAJO LA LEY DE VALORES) Y (B) LA FECHA DE EMISION ORIGINAL DE LOS BONOS."

Otras Jurisdicciones

La distribución de este prospecto informativo y la oferta y venta o reventa de los Bonos pueden estar restringidas por ley en ciertas jurisdicciones. Nosotros y los Compradores Iniciales requerimos que nos informemos y observemos cualquier restricción de este tipo.

Cotización e Información General

Esperamos que los Bonos sean aceptados para su aprobación a través de DTC, Euroclear y Clearstream. Los números de CUSIP, ISIN y Código Común para los bonos son los siguientes:

	Norma 144ª	**Regulación S**
	Bono Global	**Bono Global**
CUSIP.....		
ISIN		
Código Común		

Mientras alguno de los Bonos esté pendiente, las copias del Contrato de Emisión y la forma de los certificados de transferencia se pueden inspeccionar durante las horas normales de oficina en la oficina correspondiente de cada agente, incluyendo en las oficinas del agente de cotización en Luxemburgo. Todos los informes anuales y provisionales actuales y futuros de nuestra parte, hasta el momento de su publicación, estarán disponibles de forma gratuita durante las horas hábiles normales en la oficina correspondiente de cada agente, incluso en las oficinas del agente de cotización en Luxemburgo.

Excepto como se revela en este prospecto informativo, no ha habido ningún cambio adverso importante en nuestra posición financiera desde el 30 de junio de 2019, la fecha de la última información financiera incluida en este prospecto informativo. Salvo que se indique lo contrario en este prospecto informativo, no ha habido un cambio adverso importante en la situación financiera de Telefónica Panamá desde el 30 de junio de 2019, fecha de la información financiera más reciente para Telefónica Panamá incluida en este prospecto informativo.

Excepto como se revela en este prospecto informativo, no estamos involucrados en ningún procedimiento de litigio o arbitraje relacionado con reclamos o montos que sean significativos en el contexto de esta oferta, ni en la medida en que tengamos conocimiento de que haya un litigio o arbitraje de este tipo pendiente o amenazado.

Nuestros estados financieros, los estados financieros de Telefónica Panamá y sus respectivos informes de auditoría se incluyen en este prospecto informativo.

Los bonos se registrarán con la SMV y cotizarán en la BVP. [Inmediatamente después de dicha cotización, lo notificaremos al Fiducario, quien notificará a cada uno de los titulares de Bonos]. Al registrar los Bonos con la SMV y tras listarlos en la BVP, cumpliremos con los requisitos de información y otros requisitos de la ley de valores panameña aplicables a las empresas que hayan registrado sus valores con la SMV, así como con los requisitos de la BVP.

Se presentará una solicitud para que los Bonos que se ofrecen a continuación coticen oficialmente en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y para cotizar en el mercado Euro MTF de esa bolsa.

La emisión, oferta y venta de los Bonos fue autorizada por nuestra Junta Directiva el 18 de septiembre de 2019.

Validez de los Bonos

La validez de los Bonos ofrecidos y vendidos en esta oferta será determinada para nosotros bajo la ley de Nueva York por nuestro abogado especial de los Estados Unidos, Jones Day, y para los Compradores Iniciales bajo la ley de Nueva York por Shearman & Sterling LLP. Galindo Arias & López determinará ciertos asuntos de la ley panameña relacionados con los Bonos, y para los Compradores Iniciales por Arias, Fábrega y Fábrega.

Auditores Independientes

Nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2018 y 2017 y por los años que finalizaron y nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2017 y por los años que finalizaron incluidos en este prospecto informativo han sido auditados por Ernst & Young Limited Corp., auditores independientes, como se indica en sus informes incluidos en este prospecto informativo.

Los estados financieros auditados de Telefónica Panamá al 31 de diciembre de 2018 y 2017 y por los años que finalizaron y los estados financieros auditados de Telefónica Panamá al 31 de diciembre de 2017 y por los años finalizados incluidos en este prospecto informativo, han sido auditados por PricewaterhouseCoopers, SRL, auditores independientes, como se indica en sus informes incluidos en este prospecto informativo.

Índice de Estados Financieros

CABLE ONDA, S.A.

	Página
Estado del resultado integral consolidado no auditado para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018	F-
Estado consolidado de situación financiera no auditado al 30 de junio de 2019 y 2018	F-
Estado consolidado no auditado de flujos de efectivo por los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018	F-
Estado de cambios en el patrimonio neto no auditado por los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018	F-
Notas a los estados financieros consolidados	F-

CABLE ONDA, S.A.

	Página
Informe del auditor independiente sobre los estados financieros consolidados	F-
Estado consolidado de resultados integrales por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017	F-
Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018 y 2017	F-
Estado consolidado de flujos de efectivo por los años terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017	F-
Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017	F-
Notas a los estados financieros consolidados	F-

TELEFÓNICA MÓVILES PANAMÁ, S.A.

	Página
Estado no auditado de resultados integrales para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018	F-
Estado no auditado de posición financiera al 30 de junio de 2019 y 2018	F-
Estado consolidado no auditado de flujos de efectivo para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018	F-
Estado no auditado de cambios en el patrimonio neto para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018	F-
Notas a los estados financieros	F-
Informe del auditor independiente sobre los estados financieros	F-
Estado de resultados integrales por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017	F-
Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018 y 2017	F-
Estado de flujos de efectivo por los años terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017	F-
Estado de cambios en el patrimonio neto por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017	F-
Notas a los estados financieros	F-

OFICINA REGISTRADA DEL EMISOR

Cable Onda, S.A.
Edificio Cable Onda
Calle 50
Frente a Medcom
Panamá, Panamá

ASESORES LEGALES DEL EMISOR

en cuanto a las leyes de los Estados Unidos y Nueva York
Jones Day
600 Brickell Avenue
Miami, FL 33131
Estados Unidos

en cuanto a las leyes panameñas
Galindo Arias & López
Scotia Plaza, Piso 11, Avenida Federico Boyd y Calle 51
Panamá, República de Panamá

ASESORES LEGALES DE LOS COMPRADORES INICIALES

en cuanto a las leyes de los Estados Unidos y Nueva York
Shearman & Sterling LLP
599 Lexington Avenue
Nueva York, NY 10022
Estados Unidos

en cuanto a las leyes panameñas
Arias, Fábrega & Fábrega
P.H. ARIFA, Piso 10
Santa María Business District,
Ciudad de Panamá

CASA DE CORRETAJE LOCAL

BG Investment, Co., Inc.
Centro Operativo Piso 8
Ciudad Radial
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO, AGENTE DE TRANSFERENCIA, REGISTRADOR DE BONOS Y AGENTE PRINCIPAL DE PAGO

Citibank, N.A.
388 Greenwich Street
New York, NY 10013
Estados Unidos

AGENTE DE COTIZACIÓN Y AGENTE DE PAGO DE LUXEMBURGO

Banque Internationale à Luxembourg SA
69, Route d' Esch
L-2953
Luxemburg

U.S.$

Cable Onda, S.A.

% Bonos Senior vencidos [•]

PROSPECTO INFORMATIVO PRELIMINAR

Coordinadores Globales y Estructuradores Conjuntos

Goldman Sachs & Co. LLC **J.P. Morgan**

Coordinadores Principales Conjuntos

BNP PARIBAS **Morgan Stanley** **Scotiabank**