

**CALIFICACIÓN:**

Quinta Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	julio 2023

**DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:**

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantistas tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (+)	ene-2023	GlobalRatings
AA (+)	jul-2023	GlobalRatings

**CONTACTO**

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Quinta Emisión de Obligaciones de DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. en comité No. 018-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 31 de enero de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2020, 2021 y 2022, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha de corte a noviembre de 2024. (Aprobada mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00036799, emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 10 de marzo de 2023 por un monto de hasta USD 1.300.000).

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- El sector comercial en el país creció 3,9% en el 2022, cifra que se encuentra por encima del crecimiento de la economía ecuatoriana de 2,9%. Sin embargo, esta implica una desaceleración en comparación al 2021, consecuente con las tendencias económicas. El sector comercial contribuye con alrededor de 16,7% del total empleo ecuatoriano, además de ser considerada la segunda actividad económica de mayor relevancia en el país. El BCE estima que la producción comercial crezca 1,04% en 2023, acorde con el desempeño de la economía y el mercado en general. Por otro lado, el precio del petróleo se ha estabilizado, lo que permite a DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A., mantener la posición de la compañía en el sector en el cual se desenvuelve y seguir siendo un referente del mercado.
- DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. cuenta con más de 25 años de experiencia en la comercialización, diseño y fabricación de productos y servicios de calidad para compañías petroleras, petroquímicas, de generación de energía e industriales en general. La empresa se caracteriza por ofrecer soluciones integrales e innovadoras que benefician a los clientes al brindar equipos de calidad, así como servicios de mantenimiento y postventa para las líneas de productos que comercializa. Los estatutos de la empresa incluyen un programa de gobierno corporativo y, además, un sistema de gestión integrado que incluye sistemas de información y planificación adecuada de la organización.
- Las ventas de la empresa se han mantenido en 2023 en niveles similares a los de 2022. La proyección supone incrementos del orden de 5% para los próximos años de acuerdo con los proyectos en carpeta por parte de la empresa. Controles de costos permitirían incrementar la utilidad operativa en el orden de 55% en 2023 respecto de 2022. La deuda tendería a descender paulatinamente y el ROE, históricamente menor a 1%, podría llegar a niveles cercanos a 6%. El servicio de la deuda se mantiene sobre USD 4 millones lo que implicaría la necesidad de la renovación parcial de obligaciones con entidades financieras que se sitúan en el orden de USD 1,5 millones en el corto plazo.
- La generación de flujos a nivel operativo, negativa en 2020 y 2021, fue positiva en 2022 lo que permitió reducir la deuda con costo en alrededor de 40%. La proyección indica que los flujos generados permitirían reducir aún más este parámetro considerando la amortización de la Tercera Emisión de Obligaciones, de la Cuarta Emisión de Obligaciones y de la Quinta Emisión de Obligaciones bajo análisis. La generación de EBITDA se mantendría al alza, cubriendo los gastos financieros y permitiendo cancelar la deuda con costo en un lapso menor a cuatro años. El apalancamiento de alrededor de 4 en 2022 podría descender a niveles de 3 en los próximos ejercicios.
- La emisión bajo análisis ha cumplido con las garantías, resguardos y límite de endeudamiento presente en su estructuración. Adicionalmente, el instrumento cuenta con una garantía específica consistente en una fianza solidaria otorgada por la compañía relacionada Falcon Corporación Industrial S.A. la cual se ha mantenido durante la vigencia de la presente Emisión.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de la compañía provienen de la comercialización, exportación, importación, compra, venta, distribución de toda clase de insumos químicos industriales y maquinaria en general, así como la fabricación de equipos para la industria petrolera.

Entre 2020 y 2021 el comportamiento de las ventas de DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. fue creciente, alcanzando USD 15,43 millones, lo que representó un incremento de 21,67%. Para diciembre de 2022, la empresa registró una disminución en ventas, alcanzando USD 12,19 millones, lo que significó un decrecimiento de 21,05% en comparación con el año anterior; baja que obedece a una disminución en la prestación de servicios debido a una menor demanda. Tal situación se refleja en la línea denominada "Marcas" en la composición de ingresos y en el rubro "Construcción" que sin embargo presenta estabilidad en los resultados a noviembre 2023. Cabe destacar que en la composición total de ingresos se incluye el rubro de "otros ingresos" compuestos principalmente por intereses ganados.

El costo de ventas de la compañía responde a los proyectos desarrollados en los que se incluye los materiales, mano de obra directa y costos de fabricación. Estos elementos presentaron variaciones durante el periodo estudiado lo que provocó variaciones en el porcentaje de estos costos frente a las ventas, el que fluctuó entre 79% en 2020, 86% en 2021 y 80% en 2022. A noviembre de 2023 el porcentaje alcanzó 75,2% valor inusualmente bajo.

Los gastos operativos alcanzaron valores muy similares en 2020 y 2022 (USD 1,8 millones) pero en 2021, año que tuvo las mayores ventas, alcanzaron poco más de USD 1,9 millones, producto de la recuperación de la pandemia. El mayor incremento en ese año se produjo en gastos administrativos. A noviembre 2023 los gastos operacionales alcanzaron USD 1,6 millones lo que permite prever un valor levemente menor a USD 1,8 millones para todo el año 2023, muy cercano a lo que ha sido el desempeño histórico.

El total de activos creció 18% (USD 3,1 millones) entre 2020 y 2021 impulsado por incrementos en inventarios (USD 1,6 millones) y disponible de efectivo (USD 1,4 millones). A diciembre 2022 la cifra total (USD 20,6 millones) de activos se mantuvo estable respecto del año anterior, aunque hubo una disminución en el disponible compensada por el aumento en la cuenta de "Activos por Contrato" de USD 2 millones, en la que se registran trabajos pendientes de facturación y que responden fundamentalmente a EP PETROECUADOR (USD 3,6 millones, 67% del total de la cuenta) y SCHLUMBERGER DEL ECUADOR (USD 1,2 millones, 22% del total de la cuenta). A noviembre 2023 un descenso en activos por contrato de USD 1,5 millones llevó el total de activos a USD 18,5 millones. Durante el periodo analizado, en promedio el activo corriente representó 74,70% del total de activos de la compañía, lo que se mantuvo estable al cierre de noviembre de 2023. Como consecuencia, DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. mantuvo un índice de liquidez superior a la unidad durante todo el periodo analizado con un valor de 1,39 a diciembre 2022 y de 1,5 a noviembre 2023.

El inventario ha mantenido un comportamiento fluctuante en los últimos años. En concreto, ha pasado de tener un valor de USD 2,19 millones en el año 2020, hasta alcanzar los USD 3,43 millones en 2022. Para noviembre de 2023, se observa que el valor del inventario decrece contabilizando USD 3,30 millones. Sin embargo, los días de existencia han demostrado una tendencia al alza, pasando de 79 en 2020 a 101 en 2021 y a 126 en 2022. A noviembre de 2023 este parámetro se mantiene en 154 días. Este comportamiento redundo en una mayor necesidad operativa de fondos.

Con cuentas por pagar relativamente estables, el incremento de los niveles de caja y de inventarios produjeron flujos de efectivo negativos en 2020 y 2021. A ello debe agregarse flujos en inversiones negativos por efecto de incrementos en propiedades, planta y equipo ya reseñados. Como consecuencia, flujos positivos en financiamiento producto de aumentos en obligaciones con entidades financieras permitieron mantener la deuda neta (deuda con costo menos efectivo y equivalentes) en niveles estables, a pesar del aumento de la deuda con costo. La disminución de efectivo a diciembre 2022 fue la causa primigenia para producir flujos de efectivo operacionales positivos a esa fecha lo que junto al incremento en anticipos de clientes permitieron generar flujos operacionales positivos lo que redundó en una baja de la deuda con costo que llegó a USD 5,8 millones, USD 2,3 millones menos que diciembre 2021, valor que se mantuvo a noviembre 2023.

La deuda financiera con entidades bancarias, con terceros y con el Mercado de Valores representó 51,00% de los pasivos totales al término de 2020, y un 49,47% para diciembre de 2021, año en el que se produjo la colocación total de la Cuarta Emisión de Obligaciones cuyos recursos captados se utilizaron para pagar pasivos con costo liberando cargas financieras y para capital de trabajo, específicamente compra de inventarios, esta oxigenación de recursos le permitió también mantener la estrategia de venta a crédito extendido nuevos negocios con el fin de incentivar a los clientes. En diciembre de 2022, la deuda con costo representó 35,12% del pasivo total, concentrándose principalmente en el corto plazo.

El patrimonio pasó de financiar 23,87% de los activos de la compañía en 2020 a financiar 20,23% en 2021 y 20,18% a diciembre de 2022. Durante el periodo analizado, el patrimonio de la compañía se vio fortalecido por los resultados del ejercicio, que se mantuvieron en valores positivos. Al 31 de diciembre de 2022, el patrimonio de la compañía alcanzó USD 4,17 millones, de los cuales 33,80% correspondió al capital social, 56,80% a resultados acumulados de ejercicios anteriores y el porcentaje restante a reservas. Para noviembre 2023 el patrimonio creció en 2,89% producto de los resultados en este periodo factor explicado en párrafos anteriores. Como consecuencia, el apalancamiento pasó de 3,19 en 2020 a 3,95 en 2022 y 3,31 a noviembre de 2023.

RESULTADOS E INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	NOVIEMBRE 2022	NOVIEMBRE 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	12.686	15.435	12.186	12.064	12.667	13.300	9.441
Utilidad operativa (miles USD)	848	168	594	918	982	1.050	588	658
Utilidad neta (miles USD)	49	18	38	289	345	396	71	120
EBITDA (miles USD)	1.108	453	792	1.144	1.218	1.297	766	804
Deuda neta (miles USD)	5.987	5.909	5.053	5.201	5.056	4.625	5.716	5.564
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(306)	(77)	854	(428)	177	482	654	(379)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	1.704	1.591	2.101	2.438	2.423	2.545	1.498	2.561
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	3.278	3.508	4.883	4.187	3.041	3.526	5.404	5.534
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,34	0,13	0,16	0,27	0,40	0,37	0,14	0,15
Capital de trabajo (miles USD)	2.236	3.240	4.318	3.914	3.665	4.531	5.756	4.468
ROE	1,18%	0,44%	0,90%	6,50%	7,24%	7,72%	1,84%	3,06%
Apalancamiento	3,19	3,94	3,95	3,19	3,07	2,90	3,57	3,31

Fuente: Estados financieros auditados 2020 – 2022 y estados financieros internos noviembre 2022 y 2023

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

Las premisas de la proyección de la situación financiera de DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. durante el periodo de vigencia de la Emisión se basan en los resultados reales de la compañía, en el comportamiento histórico durante el periodo analizado y en la posición financiera a noviembre de 2023.

Para el periodo a partir de 2023, se estiman ventas parecidas a las de 2022 (decrecimiento de 1%) y crecimientos de 5% para 2024 y 2025 producto de finalización de proyectos petroleros que ya se han concretado. Existen proyectos por facturar con Petroecuador EP que tienen un margen de contribución menor, lo que mantendrá estable la participación del costo de ventas para el cierre de 2023. Se prevé que la participación del costo de ventas sea de 77,5% para el periodo proyectado. Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas, en función de lo histórico, mientras que los gastos financieros responderán a la amortización de la Tercera Emisión de Obligaciones y Cuarta Emisión de Obligaciones, así como la colocación y amortización de la Quinta Emisión de Obligaciones y nuevos préstamos bancarios. La cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros se proyecta superior a la unidad entre 2023 y 2025, con una tendencia positiva.

Se espera que los resultados operativos y la estabilidad del gasto financiero tengan un efecto positivo en los resultados netos proyectados durante el periodo de vigencia de la emisión. Además, que los resultados netos sean positivos entre 2023 y 2025, alcanzando una utilidad neta de USD 345 mil y USD 396 mil respectivamente.

En el Estado de Situación Financiera se prevé un leve incremento en la cartera para 2025, tomando como base los valores obtenidos a noviembre 2023 mientras que, en inventarios, se espera un aprovisionamiento similar al de diciembre de 2022, con un promedio de 125 días de existencias. En cuanto a la inversión en propiedad, planta y equipo, no se espera una inversión importante, y se prevé estabilidad en las inversiones en asociadas. Es importante mencionar que estas premisas podrían ser conservadoras en relación con las estrategias planteadas por la empresa.

Incrementos en anticipos a proveedores, ya presentes a noviembre 2023, y relativa estabilidad en las demás cuentas operativas, producirían flujos operacionales negativos a diciembre 2023. Sin embargo, la disminución de los niveles de efectivo permitiría disminuir la deuda con costo a esa fecha. Los flujos operacionales se prevén positivos en 2024 y 2025 aunque en montos relativamente menores lo que de todas formas posibilita la disminución de la deuda con costo en cada uno de los periodos siguientes por efecto de la cancelación del último pago de la Cuarta Emisión de Obligaciones y el pago progresivo de la Quinta Emisión de Obligaciones. La deuda neta se amortiza de manera acorde a lo estipulado, lo que reduce la presión sobre los flujos de la compañía y genera un servicio de deuda decreciente. Incrementos patrimoniales producto de la generación de utilidades permitirían bajar el apalancamiento de 3,95 en 2022 a 2,9 a diciembre 2025.

La estructura del pasivo se mantendrá con una mayor participación de la porción de corto plazo, de acuerdo con los vencimientos reales de la deuda y con la proyección de necesidades de financiamiento. Se proyecta una participación del pasivo sobre el activo total estable, pasando de 75,9% en el año 2023 a representar 73,3% para finales del año 2025.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujo operativo dentro de las condiciones del mercado para los próximos ejercicios, por lo que se estima cumplimiento de todas las obligaciones que mantiene DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A.

## FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de commodities duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de commodities y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a

través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.

- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados: Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son principalmente: cuentas y documentos por cobrar clientes. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas para la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros multirriesgo que la compañía mantiene sobre los activos con la aseguradora Seguros Equinoccial S.A.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes que mantiene, así como la trayectoria de buena relación comercial que mantiene con sus clientes extranjeros, con los que se aseguran un estricto cumplimiento de sus obligaciones.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 2,71 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 14,67% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Quinta Emisión de Obligaciones es medianamente representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, se podría generar un efecto negativo en los flujos de la empresa. Por esta razón, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

## INSTRUMENTO

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Saldo vigente (noviembre 2023)	A	1.300.000	1.080	8,50%	Trimestral	Trimestral
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	La compañía <i>FALCON CORPORACIÓN INDUSTRIAL S.A.</i> otorga una Fianza Solidaria hasta por el ochenta por ciento (80%) del monto de la emisión en circulación.					
Destino de los recursos	Para capital de trabajo y sustitución de pasivos financieros. Para Capital de trabajo, se utilizará en actividades operativas para el funcionamiento de la empresa, ejecución de proyectos con clientes de la línea de negocio de Construcción de Facilidades; y, sustitución de pasivos financieros con no relacionadas.					
Estructurador financiero	Futuro Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Futuro Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE					

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
Representantes de obligacionistas	GBHolders Cía. Ltda.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 11 del capítulo III del Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y demás normas pertinentes.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> </ul>
Límite de endeudamiento	Se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta y cinco por ciento de los activos de la empresa.

**Fuente:** Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Quinta Emisión de Obligaciones de DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.**  
Presidente Ejecutivo