

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	agosto 2023

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente 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 pertenecen y en 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 Monetaria y 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 Obligaciones de Largo Plazo, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	feb-2023	GlobalRatings
AAA	ago-2023	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Primera Emisión de Obligaciones de DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A. en comité No. 042-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 23 de febrero 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 diciembre de 2023. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2023-00039757 del 07 de junio de 2023 por hasta USD 10.000.000).

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 16,8% 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 3,01% en 2023, acorde con el desempeño de la economía y el mercado en general.
- DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A. es una integración vertical del grupo económico El Rosado. La compañía se dedica a la importación de productos para comercializarlos a través de las tiendas *retail* pertenecientes al grupo. En consecuencia, la actividad actual de la compañía y sus resultados están conformados fundamentalmente por transacciones relacionadas. Es una empresa de carácter familiar que no cuenta con lineamientos de Gobierno Corporativo formales; las directrices de su operación y gestión funcional han sido establecidas por la Junta de Accionistas y son supervisadas por la dirección de la compañía y están alineadas con los requerimientos estratégicos y los objetivos empresariales del grupo económico.
- La compañía mantuvo una tendencia creciente en el nivel de ventas durante el periodo 2020-. 2023; lo que unido a una participación estable del costo de ventas y una estructura operativa marginal le ha permitido contar con resultados operativos y netos consistentemente positivos. La rentabilidad medida como los beneficios netos de cada periodo en relación con el patrimonio (ROE) y el activo (ROA) registró un comportamiento por encima del rendimiento ofertado por inversiones tradicionales con un perfil de riesgo similar.
- El activo se concentró totalmente en el corto plazo, situación que potenció un indicador de liquidez siempre mayor a la unidad e incluso una prueba ácida superior a la unidad durante los últimos periodos, lo que denota una adecuada posición de liquidez y capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo sin incurrir en necesidades extraordinarias de liquidez.
- La cobertura de EBITDA sobre gastos financieros se mantuvo por encima de 5 veces y se proyecta por encima de 5 veces para el periodo proyectado (2024-2026). Así también los años de pago con EBITDA se proyectan decrecientes a partir de 2024 y representan plazos menores a los vencimientos de las obligaciones que mantiene. Existió un apalancamiento creciente entre 2020 y 2023, en función de mayores requerimientos de capital de trabajo, los que fueron financiados a través de préstamos con la banca local y compañías relacionadas, por lo que la deuda neta incrementó durante el periodo histórico. Se estima que tanto el apalancamiento como la deuda neta disminuyan progresivamente desde 2024, en función de los resultados positivos de los próximos años y al menor reparto de dividendos estimado.
- La emisión bajo análisis ha cumplido con las garantías y resguardos presentes en su estructuración. Adicionalmente, el instrumento cuenta con una fianza solidaria otorgada por Corporación El Rosado S.A. (garantía específica) y con un límite de endeudamiento que limita la relación de pasivos con costo sobre EBITDA hasta 3 veces.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A. fue constituida en Ecuador el 06 de diciembre del 2018, corresponde a una integración vertical del grupo económico "El Rosado". La compañía se dedica a la importación mayoritariamente de productos alimenticios, ropa y maquillaje para comercializarlos a través de las tiendas de *retail* pertenecientes al grupo "El Rosado". El 99% (2021: 99% y 2020: 98%) de las ventas se efectuaron a Corporación El Rosado S.A. y a Tiendas Tuti TTDE S.A. En consecuencia, la actividad actual de la compañía y sus resultados están conformados fundamentalmente por transacciones relacionadas.

Las ventas pasaron de USD 6,64 millones en el año 2020 a USD 33,87 millones hasta diciembre 2022, denotando una clara tendencia creciente. Al tratarse de una compañía nueva y por ser parte de un grupo económico representativo del país las ventas crecieron exponencialmente, presentaron un crecimiento promedio de 128% durante el periodo bajo análisis. Para el preliminar diciembre 2023 se mantiene la tendencia creciente en los ingresos al pasar a USD 49,73 millones, lo que representa un incremento de 46,83% durante el comparativo interanual.

El costo de ventas representó el 75% de las ventas durante los años 2020 y 2021, esta relación aumentó hasta finalizar el año 2022, cuando se registró una participación del 78,61%. El costo de ventas corresponde al costo de los productos vendidos durante cada ejercicio económico y por ende su representatividad varía en función del tipo de productos importados y comercializados localmente. Como eje estratégico se busca importar productos de calidad con precios accesibles que sean atractivos y competitivos en el mercado ecuatoriano. Durante el preliminar diciembre 2023 la representación del costo de ventas alcanzó el 77,62%, valor que supone un decrecimiento de un punto porcentual frente a su similar de 2022.

La compañía no mantiene personal bajo relación de dependencia, por lo que los gastos de administración se componen en su mayor parte por honorarios profesionales, impuestos/ contribuciones y por gastos de publicidad / propaganda. Entre 2020 y 2022 la estructura operativa representó una participación sobre las ventas creciente, aunque marginal (alrededor del 2,5% de las ventas), lo que denota una alta eficiencia y flexibilidad operativa. Para diciembre de 2023 la estructura operativa representó el 2,99% de las ventas y supone una alta eficiencia con respecto a su operación.

La utilidad operativa creció en términos monetarios pasando de USD 1,58 millones durante 2020 a USD 6,83 millones en diciembre de 2022. Sin embargo, existió una tendencia decreciente en términos relativos al pasar de representar el 23,83% durante 2020 a 20,17% durante 2022. Esta tendencia se mantuvo para diciembre 2023 cuando el margen bruto fue de 19,69%, situación que presenta menos que en diciembre de 2022; sin embargo, en términos monetarios presentó un incremento de USD 2,96 millones.

La generación de EBITDA es igual a la utilidad operativa, ya que la compañía no tiene activos fijos ni intangibles y por consiguiente no tiene gastos por concepto de depreciación y amortización. Es decir, el EBITDA mantuvo una tendencia creciente a partir de 2020 y mantuvo un índice de cobertura favorable del gasto financiero, cobertura de 8,82 veces para 2022 (diciembre 2023: 5,86 veces), mientras que los años requeridos para la cancelación de la deuda con este parámetro estuvieron alrededor de un año y medio, periodo inferior a los vencimientos reales de la deuda contraída.

El activo registró una tendencia creciente entre 2020 – 2023 y alcanzó los USD 42,22 millones para diciembre 2023. El comportamiento se fundamentó en mayores cuentas por cobrar a relacionadas que llegaron a USD 25,8 millones (USD 6,4 millones en 2022) y en menos medida a inventarios que subieron USD 1,1 millones por efecto de mayor operatividad de la compañía.

Las cuentas por cobrar relacionadas representan facturas por ventas de artículos importados, principalmente a Corporación El Rosado S.A. y Tiendas Tuti TTDE S.A. Dada la naturaleza comercial de estas cuentas, este rubro mantuvo un comportamiento creciente, acorde a la tendencia de las ventas. La compañía mantiene una política de cobro entre 30 y 60 días con sus relacionadas.

Los inventarios registran valores por productos terminados y mercancía en tránsito, incluye principalmente vinos y *whisky*, artículos de vestimenta, artículos de limpieza y maquillaje. Los niveles de rotación del inventario aumentaron progresivamente entre 2020 y 2023, pasando de 76 días a 104 días. El incremento en el *stock* de

inventarios está directamente relacionado con el aumento en el volumen de operaciones de sus compañías relacionadas, que operan en el mercado *retail*; y cuyas ventas representan el 99% de las ventas de la compañía. Los aumentos en los montos de existencias y en las cuentas por cobrar a relacionadas generaron flujo operativo negativo el que fue cubierto por flujo proveniente de actividades de financiamiento principalmente a través de préstamos con la banca local y colocación de la Primera Emisión en el Mercado de Valores.

DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A. financió las operaciones principalmente a través de recursos de terceros, priorizando las cuentas por pagar comerciales y obligaciones con entidades financieras. Durante el periodo analizado el pasivo tuvo una concentración mayoritaria en el corto plazo donde el 37% se encuentra a largo plazo en el año 2022. Esta relación se acentuó para diciembre de 2023 en que se registró el 27% del pasivo en el largo plazo. El incremento en los niveles de activo ya mencionado y un aumento proporcionalmente menor en los niveles patrimoniales generado por utilidades acumuladas llevó a que el apalancamiento creciera desde 1,81 en 2020 a 4,19 a diciembre 2023, niveles aceptables dadas las características de la empresa y su relación con el grupo al que se pertenece.

Las cuentas por pagar relacionadas corresponden a préstamos recibidos principalmente de Corporación El Rosado S.A. para financiar parte del capital de trabajo, son liquidables en el corto plazo y no contemplan intereses. Durante 2022 este rubro incrementó fuertemente de acuerdo con el aprovisionamiento de inventarios y al menor financiamiento a través de los proveedores comerciales, alcanzó los USD 4,22 millones en comparación con los USD 1,22 mantenidos en 2021. Estos valores fueron liquidados en 2023.

El patrimonio neto tuvo una tendencia creciente al pasar de USD 1,17 millones en diciembre 2020 a USD 4,56 millones al cierre de 2022 (diciembre 2023: USD 8,13 millones). El comportamiento del patrimonio ha estado condicionado a los resultados de los ejercicios económicos y a la distribución de dividendos durante cada periodo.

RESULTADOS E INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	6.642	17.289	33.867	49.729	56.194	62.937	69.860
Utilidad operativa (miles USD)	1.583	3.965	6.830	9.790	10.960	12.382	13.840
Utilidad neta (miles USD)	1.163	2.747	4.541	6.090	6.661	7.674	8.869
EBITDA (miles USD)	1.582,74	3.965	6.830	9.790	10.960	12.382	13.840
Deuda neta (miles USD)	413	2.264	9.770	24.653	21.969	19.830	16.832
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	92	189	(6.612)	(2.773)	7.115	5.588	6.970
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	191	1.087	8.733	7.370	8.537	10.244	11.370
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(500)	301	2.690	3.555	19.344	15.188	15.385
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-3,17	13,19	2,54	2,75	0,57	0,82	0,90
Capital de trabajo (miles USD)	1.778	3.038	10.524	17.232	23.121	24.844	30.167
ROE	99,65%	99,51%	99,70%	74,88%	46,96%	41,71%	38,11%
Apalancamiento	1,81	1,99	3,56	4,19	2,01	1,46	1,06

Fuente: Estados Financieros Auditados 2020-2022 y Estados Financieros Internos diciembre 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.

En consideración a lo anterior, el análisis del perfil financiero contempla las premisas de proyección de la situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía, en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado y en las expectativas de crecimiento del grupo económico al que se pertenece. Adicionalmente se toma en consideración el comportamiento del sector en el que DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A. se desenvuelve.

En un escenario conservador, para 2024 se proyecta un alza en el nivel de los ingresos respecto de 2023 (+13%); se debe considerar que existió un crecimiento de 46,83% del cierre preliminar 2023 frente a diciembre de 2022. Para el año 2024 se estima un incremento de los ingresos de 12% y 11% hasta el año 2026.

En lo que respecta al del costo de ventas, se proyecta una participación sobre ventas del 78% para los años siguientes tomando en cuenta la participación histórica, participaciones similares a las presentadas durante 2022 y 2023. Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas y en concordancia con el comportamiento histórico, representarían alrededor del 2,5% de los ingresos, mientras que los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de los créditos bancarios con entidades financieras y el Mercado de Valores de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas.

Se proyecta un EBITDA creciente para periodos futuros a partir de 2024, por una mayor utilidad operativa. La cobertura de EBITDA sobre gastos financieros se mantendrá por sobre 5 veces para todos los años proyectados con una tendencia creciente a partir de 2025, denotando una sólida posición de solvencia de la compañía. Así también los años de pago con EBITDA se proyectan decrecientes por el periodo de vigencia de la emisión y representan plazos menores a los vencimientos reales de la deuda coherentes con la solvencia de la compañía.

La proyección contempla un ROE y ROA promedio de 42% y 18% respectivamente, evidenciando valores inferiores a los históricos, pero muy satisfactorios frente a inversiones alternativas con un riesgo similar.

En lo que respecta al Estado de Situación Financiera, se estima que la cartera mantenga su proporción sobre las ventas que alcanzó hasta 2023, producto del comportamiento creciente de las ventas y por ende mayores ventas a crédito generadas. Los inventarios aumentarán consistentemente con el incremento proyectado en ventas, se estiman 110 días de inventario en 2025 y periodos posteriores.

La proyección estima un índice de liquidez por encima de la unidad y con una tendencia creciente conforme se paguen los vencimientos de las obligaciones con costo de corto plazo y se reestructure con obligaciones a mediano plazo. Los Estados Financieros proyectados revelan que la compañía está en capacidad de generar flujos positivos mediante sus actividades operativas, aún bajo escenarios estresados.

No se proyectan inversiones en activos fijos para los próximos años, lo que podría diferir de acuerdo con los lineamientos estratégicos de la compañía. Se estima que la estructura del pasivo disminuirá por la generación de resultados positivos y a un reparto menor de dividendos.

Durante 2024 y 2025 existiría un incremento en la deuda neta, producto de la creciente necesidad operativa de fondos; sin embargo, para periodos posteriores se presenta una deuda neta decreciente, de acuerdo con los resultados de los ejercicios y al menor reparto de dividendos (51% de la utilidad), financiando la operación a través de recursos propios. De la misma manera, se proyecta un apalancamiento decreciente para 2024, que iría disminuyendo año a año durante el periodo analizado.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible 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.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la empresa, lo anterior representa un riesgo debido a que estos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la mayor parte de los contratos son suscritos con compañías privadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.

- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma, se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene una adecuada diversificación de proveedores, que permiten mitigar este riesgo.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información. La compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos con el objetivo de generar *back ups* por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos. También cuenta con aplicaciones de *software* contra fallas que puedan ocurrir, para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.
- Amenaza de nuevos productos y de nuevos competidores, lo que podría afectar la operatividad de la compañía y por ende su nivel de ingresos. La compañía es parte de uno de los grupos económicos más representativos a nivel nacional y mantiene relaciones estratégicas con sus proveedores internacionales, por lo que nuevos productos o competidores no deberían afectar el posicionamiento y operación de la compañía.

De acuerdo con la Declaración Juramentada los activos que respaldan la presente emisión son: Efectivo y equivalentes (USD 400 mil), cuentas por cobrar (USD 4,6 millones) e inventarios (USD 5 millones). GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsible de los activos que respalda la emisión y su capacidad para ser liquidados. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones de mercado. Al respecto:

- Al ser 26,31% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran daños por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un permanente control de inventarios evitando de esta forma pérdidas y daños.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo a través de un cercano seguimiento a estas cuentas por cobrar.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 25,81 millones por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 61,13% de los activos, por lo que su efecto es significativo. Las cuentas con relacionadas son causadas por transacciones comerciales, ya que la compañía es una integración vertical del grupo económico "El Rosado" y sus principales clientes son empresas del referido grupo. En tal virtud, el riesgo de que alguna de las empresas relacionadas no cumpla con sus obligaciones es marginal. Se mantiene una cartera concentrada en rangos por vencer y se estima que la totalidad es recuperable en el corto plazo. Los referidos clientes tienen un adecuado perfil crediticio, una sólida posición de solvencia, ya que pertenecen a uno de los grupos económicos más representativos del país.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A		361	7,00%	Al vencimiento Trimestral Trimestral	Al vencimiento Trimestral Trimestral
	B	10.000.000	1.080	8,25%		
	C		1.800	8,50%		
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Fianza Mercantil Solidaria de Corporación El Rosado S.A.					
Saldo vigente (diciembre 2023)	Clase A: USD 300.000 Clase B: USD 5.786.167 Clase C: 967.763					
Destino de los recursos	Se utilizará los recursos que provienen de la Emisión para capital de trabajo del giro propio de la empresa, consistente en la compra de inventarios y pago a proveedores.					

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
Estructurador financiero	Picaval Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Picaval Casa de Valores S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos 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. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mantener como límite de endeudamiento, una relación de pasivos con costo sobre EBITDA no mayor a 3 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será anual, con balances a diciembre de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará las obligaciones bancarias y emisiones a través del Mercado de Valores. Para el EBITDA se considerará la utilidad operacional más las depreciaciones y amortizaciones acumuladas por el periodo de cálculo.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de DISTRIBUIDORA COMERCIAL DEL NORTE TRICOMNOR S.A. ha sido 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