

Resumen Calificación Segunda Emisión de Obligaciones (Estados Financieros mayo 2019)

DILIPA, DISTRIBUIDORA DE LIBROS Y PAPELERÍA CÍA. LTDA.

Calificación

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Segunda Emisión de Obligaciones	AAA		Revisión	Calificación de Obligaciones
			Mariana Ávila Gerente de Análisis mavila@globalratings.com.ec	Hernán López Gerente General hlopez@globalratings.com.ec

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 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.

Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., en comité No. 148-2019, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 12 de julio; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2016, 2017 y 2018, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha mayo de 2018 y mayo 2019, califica en Categoría AAA, a la Segunda Emisión de Obligaciones DILIPA, DISTRIBUIDORA DE LIBROS Y PAPELERÍA C. LTDA.

- El emisor cuenta con más de 30 años de experiencia en el mercado dedicado a la venta y distribución de libros, revistas y toda clase de impresos, especialmente de textos de estudio para todos los niveles de la educación; de útiles escolares, material de oficina, implementos y materiales; brindando productos y servicios de calidad a través de un trabajo constante aplicando sus valores corporativos.
- DILIPA, DISTRIBUIDORA DE LIBROS Y PAPELERÍA CÍA. LTDA. se encuentra inmerso en la preparación de protocolo y administración de empresas familiares, lo que ha generado lineamientos básicos de buen gobierno corporativo los que culminarán en un futuro próximo en la implementación total de estos principios.
- El equipo gerencial que administra la compañía es altamente calificado, fruto de reconocida experiencia y conocimiento del ramo en que se desenvuelve. Producto del tiempo de administración, el equipo es homogéneo e cohesionado y tiene a su disposición información relevante, como presupuestos e indicadores que han permitido un desenvolvimiento óptimo de la empresa y el cumplimiento de metas claras y consistentes.

- En lo que respecta a su posición financiera, la compañía presenta buenos índices de liquidez, además presenta retornos sobre la inversión (ROE) consistentemente positivos y comparables favorablemente con inversiones alternativas.
- La compañía se ha adecuado a la realidad del mercado incursionando con éxito en nuevos productos lo que le ha permitido incrementar su nivel de ventas frente al mismo periodo del año pasado. Los nuevos productos, fundamentalmente tecnología, si bien es cierto tienen márgenes menores que los productos tradicionales, incrementando el costo de ventas, han permitido a la empresa mantener su posición de liderazgo en el mercado en el que se desenvuelve.

Por tratarse de una industria intensiva en los requerimientos de flujo, DILIPA, DISTRIBUIDORA DE LIBROS Y PAPELERÍA CÍA. LTDA. mantiene líneas de venta de su cartera con bancos. A pesar de que el gasto financiero producto de estas operaciones es mayor al de transacciones de crédito, la alta calidad de su cartera permite a la empresa disponer de liquidez en el momento que lo considere necesario y su estructura financiera permite que la rentabilidad de la compañía se mantenga dentro de rangos más que aceptables, tal como se señaló en el literal anterior.

La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada; cuenta con los resguardos de ley y compromisos adicionales planteados por el emisor.

El análisis de las proyecciones da como resultado un flujo positivo al término del programa, demostrando recursos suficientes para cumplir adecuadamente con las obligaciones emanadas de la presente emisión y demás compromisos financieros.

Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que DILIPA, DISTRIBUIDORA DE LIBROS Y PAPELERÍA CÍA. LTDA. mantiene una excelente capacidad de pago en los términos y

plazos pactados, la cual no se estima se vería afectada ante posibles cambios en el sector al que pertenece y a la economía en general.

Objetivo del Informe y Metodología

El objetivo del presente informe es entregar la calificación de la Sexta Emisión de Papel Comercial DILIPA, DISTRIBUIDORA DE LIBROS Y PAPELERÍA CÍA. LTDA. como empresa dedicada a la importación, exportación, venta y distribución de libros, revistas y toda clase de impresos, especialmente de textos de estudio para todos los niveles de la educación; de útiles escolares, material de oficina, implementos y materiales de estudio e investigación; a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad de cada uno de los elementos que forman parte del entorno, de la compañía en sí misma y del instrumento analizado.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. respecto a éstas, ha sido fruto de un análisis realizado mediante un set de parámetros que cubren: sector y posición que ocupa la empresa, administración de la empresa, características financieras de la empresa y garantías y que respaldan la emisión.

Conforme el Artículo 12, 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 ponderación máxima en todos los aspectos que se analicen tiene que ver con 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. Los demás aspectos tales como sector y posición de la empresa calificada en la industria, administración, situación financiera y el cumplimiento de garantías y resguardos se ponderan de acuerdo con la importancia relativa que ellas tengan al momento de poder cumplir con la cancelación efectiva de las obligaciones.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como

confidenciales. Por otra parte, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa.

La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información.

La información que sustenta el presente informe es:

Entorno macroeconómico del Ecuador.

Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.

Información cualitativa proporcionada por el Emisor.

Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.

Estructura del Emisor. (perfil de la empresa, estructura administrativa, proceso operativo, líneas de productos, etc.).

Prospecto de Oferta Pública de la Emisión.

Escritura Pública de la Emisión.

Estados Financieros Auditados 2016 - 2018, con sus respectivas notas.

Estados Financieros no auditados con corte de máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza.

Detalle de activos y pasivos corrientes del último semestre.

Depreciación y amortización anual del periodo 2016 - 2018.

Depreciación y amortización hasta el mes al que se realiza el análisis.

Declaración Juramentada de los activos que respaldan la emisión con corte a la fecha del mes con el que se realiza el análisis.

Acta de Junta General de Accionistas Extraordinaria que aprueba la Emisión

Proyecciones Financieras.

Reseñas de la compañía.

Otros documentos que la compañía consideró relevantes

Con base a la información antes descrita, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. analiza lo descrito en el Artículo 19, Sección II, 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:

El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.

Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.

La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.

La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.

Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.

Conformación accionaria y presencia bursátil.

Emisor

DILIPA, DISTRIBUIDORA DE LIBROS Y PAPELERÍA CÍA. LTDA. se constituyó el 07 de abril de 1987 mediante escritura pública celebrada ante el Notario Vigésimo Cuarto del cantón Quito, y fue inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 07 de agosto del mismo año.

La compañía tiene por objeto y actividad principal la importación, exportación, venta y distribución al por mayor de libros, revistas y toda clase de impresos, especialmente de textos de estudio para todos los niveles de la educación, y de útiles escolares, material de oficina, implementos y materiales de estudio e investigación.

DILIPA, DISTRIBUIDORA DE LIBROS Y PAPELERÍA CÍA. LTDA. inició sus operaciones en la ciudad de Quito como una empresa familiar en el año 1987, con la apertura de sus primeros locales cerca de la Universidad Católica, y con la única actividad de distribución de libros. En respuesta a las necesidades del mercado ecuatoriano, la compañía implementó otras líneas de productos como una estrategia de posicionamiento.

Para 1992, la empresa realizó su primera importación de material escolar desde Colombia. Con el objetivo de darle más efectividad al proceso de venta, de agilizar el tiempo de compra, y de generar mayor comodidad para el consumidor, la compañía mantuvo un sistema de autoservicio.

La compañía presenta una constante participación en el mercado de valores, sin incumplimientos de pago de los instrumentos colocados.

En la actualidad DILIPA, DISTRIBUIDORA DE LIBROS Y PAPELERÍA CÍA. LTDA. mantiene 5 líneas de negocio que se dividen en dos canales distribución: al mayoreo y al público.

Las ventas totales al cierre de 2018 incrementaron en 5,47% con respecto al cierre de 2017, año en que las ventas subieron en 5,80% con respecto al 2016. Hay que mencionar que este es un negocio estacional en donde las ventas aumentan y disminuyen con relación a la época del año.

En mayo del 2019, las ventas incrementaron en USD 130 mil (1,12%) en comparación con mayo del 2018. Los principales movimientos se presentaron en la categoría de papelería. Para mayo del 2019, la línea de papelería representó el 87,52% del total de ventas registradas.

En 2018, los activos totales registraron un aumento de USD 3,72 millones con respecto a 2017 y de USD 5,3 millones con relación

Consideraciones de riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.

Consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Consideraciones sobre los riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

a 2016. Este movimiento fue impulsado por el incremento de USD 1,33 millones en los inventarios al cierre de 2018.

Los activos totales en mayo del 2019 registraron un aumento de USD 4,69 millones con respecto a mayo del 2018, alcanzando los USD 25,11 millones a fin de mes. El principal movimiento se originó en los activos corrientes en la cuenta de inventario por USD 2,03 millones y en los no corrientes dentro de propiedad planta y equipo por un monto de USD 2,06 millones

Al cierre de 2018, los pasivos totales alcanzaron un monto de USD 13,6 millones, lo cual constituye un incremento de 40,37% frente a 2017 y de 55,6% frente a 2016. Esta tendencia creciente en los pasivos fue impulsada por el aumento de los pasivos corrientes, que para 2018 incrementaron en 21,47% frente a 2017.

Al cierre de mayo del 2019, los pasivos totales registraron un aumento de USD 4,61 millones en comparación con el mismo mes de 2018. La composición de los pasivos mostró un 71,20% de pasivos corrientes y 28,80% para los no corrientes.

Al cierre de 2018, el patrimonio registró un decrecimiento de 3,34% con relación a 2017. Los resultados acumulados en 2018 evidenciaron una reducción de USD 163,24 mil.

El patrimonio pasó de financiar el 40% de los activos en 2016 a financiar el 31% de los activos en 2018 y un 27% a mayo de 2019.

El análisis de la combinación de activos y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo fue siempre positivo en el periodo analizado, alcanzado los USD 3 millones al cierre del periodo fiscal 2018 y un índice de liquidez anual de 1,31.

Cabe destacar que hasta mayo 2019 se mantiene un indicador de liquidez mayor a la unidad, fundamentado principalmente en el aprovisionamiento de inventarios y a la mayor cartera mantenida.

El índice de liquidez entre septiembre 2018 y mayo de 2019 promedió 1,33, siendo enero su punto más alto (1,47), lo que es coherente con el desenvolvimiento positivo de la empresa.

La rentabilidad sobre los activos y patrimonio presentó un decrecimiento entre los años 2016 y 2018 como consecuencia de la disminución de la utilidad neta de 2018 en 8,87% frente a 2017.

La rentabilidad sobre los activos y patrimonio presentó un decrecimiento entre los años 2016 y 2018 como consecuencia de la disminución de la utilidad neta de 2018 en 8,87% frente a 2017. Al cierre de mayo del 2019 estos indicadores presentaron

una tendencia positiva, alcanzado un ROE de 17,20% y un ROA del -4,62%, producto de resultados netos positivos.

En lo que respecta al índice de endeudamiento se encontró en torno a 0,73 reflejando un nivel medio de deudas, considerando que la deuda financiera creció hasta diciembre 2018 y mayo 2019, llegando a representar el 52% del patrimonio.

Instrumento

En la ciudad de Quito, con fecha 25 de julio de 2018, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía DILIPA, DISTRIBUIDORA DE LIBROS Y PAPELERÍA CÍA. LTDA. en donde se resolvió autorizar la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, por un monto de hasta USD 2.500.000,00.

Con fecha 27 de septiembre de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la Segunda Emisión de Obligaciones DILIPA CÍA. LTDA., bajo resolución SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00007977.

El agente colocador inició la colocación el 16 de noviembre de 2018. Hasta la fecha, se colocaron USD 2.230.000, en un total de 49 días, por lo cual existe un saldo de USD 270 mil disponible por colocar a la fecha del presente informe.

CLASE	A
Monto	USD 2.500.000,00
Plazo	1440 días
Tasa interés	7,75%

La emisión está respaldada por una garantía general y los siguientes resguardos de ley y adicionales:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno, a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.	La empresa mantiene un índice de liquidez semestral de 1,33 a partir de la fecha de aprobación del instrumento.	CUMPLE
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte mayo de 2019, la relación entre los activos reales y los pasivos fue de 1,33 veces.	CUMPLE
No repartir dividendos	No existen	CUMPLE

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
mientras existan obligaciones en mora	obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia del programa, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.	Con corte mayo de 2019, la empresa mantiene un monto de activos menos deducciones de USD 20,41 millones, de los cuales el 80% es USD 16,33 millones, cumpliendo así con lo determinado en la normativa.	

COMPROMISOS ADICIONALES Y LIMITACIONES	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener en la cuenta patrimonial de utilidades retenidas de ejercicios de años anteriores, un monto de al menos USD 3.000.000	Con corte mayo de 2019, la compañía mantuvo un saldo de USD 4,39 millones en la cuenta de utilidades retenidas de ejercicios de años anteriores.	CUMPLE
Limitar el reparto de dividendos al 25% de la utilidad neta generada en el ejercicio económico inmediato anterior.	No se han repartido dividendos correspondientes al ejercicio económico inmediato anterior.	CUMPLE
Mantener una relación Deuda financiera (Bancos + Mercado de Valores + Pasivos con costo)/EBITDA no mayor a 4,0 veces.	Con corte mayo de 2019, la compañía mantuvo una relación de Deuda Financiera/ EBITDA de 3,19.	CUMPLE

Riesgos previsible en el futuro

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, 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., Global Ratings 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 afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas.

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 variedad de líneas de negocio y de proveedores, diversificados entre nacionales y extranjeros, un stock de productos de alta rotación, un monitoreo permanente del mercado, y un ajuste programado de precios, que permite mitigar este riesgo.

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 compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.

Cambios en las medidas arancelarias, imposición de salvaguardias, y medidas restrictivas a las importaciones, que pudieran encarecer los costos operativos y disminuir la rentabilidad del negocio, considerando que la empresa oferta un portafolio de productos provenientes del exterior. Este riesgo se mitiga con el establecimiento de alianzas con proveedores locales, para ofrecer productos cuyos costos no varíen con cambios en este tipo de medidas.

Riesgo de estacionalidad, con mayor enfoque de ventas en los meses de inicio de actividad escolar en los regímenes Sierra y Costa, y disminución de actividad en meses posteriores. Para mitigar este riesgo, la empresa ha incrementado el número de sucursales para incrementar su exposición ante un mayor número de clientes, así como sus alianzas estratégicas con proveedores para distribuir marcas nacionales e internacionales de manera exclusiva.

Cambios e innovaciones tecnológicas que reemplazan al uso de útiles escolares y materiales de oficina tradicionales, que

disminuirían los ingresos de la empresa. Para mitigar este riesgo, la empresa está trabajando en el desarrollo de una línea de venta de productos tecnológicos innovadores.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, 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., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo son principalmente: inventarios, cuentas por cobrar y propiedad, planta y equipo. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por la naturaleza y el tipo. 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 a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros que mantienen sobre los activos.

El 45,35% de los activos corresponde a inventarios, por lo cual existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un método de control de inventario permanente, que monitorea de cerca los ingresos y egresos de los productos que se consideran críticos, ya sea por el alto grado de rotación, el alto nivel de sustracción dentro del autoservicio, o porque se detectan diferencias entre el producto físico y el sistema interno durante la jornada de trabajo. Asimismo, la empresa cuenta con un control de inventario periódico, De esta manera se evitan pérdidas y daños en el inventario.

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 mediante la diversificación de clientes que mantiene y con políticas claras de crédito y cobranza que ayudan a tener un seguimiento detallado de la cartera total de la compañía.

La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, 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, que contempla las consideraciones de

riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene por USD 2.741.868, se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 19.583, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 0,09% del total de los activos que respaldan la Emisión y el 0,08% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de la Segunda Emisión de Obligaciones no es 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, no tendría un efecto negativo significativo en los flujos de la empresa. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgo inicial de la Segunda Emisión de Obligaciones DILIPA, DISTRIBUIDORA DE LIBROS Y PAPELERÍA CÍA. LTDA., realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General