

Cuenca, Marzo 17 de 2011

Señores  
Accionistas de la Compañía  
**MOTOSHOP S.A.**  
Ciudad.-

De mis consideraciones:

En cumplimiento de las disposiciones vigentes y en los Estatutos de la Compañía, me permito someter a consideración de ustedes el presente informe acerca de las actividades desarrolladas por la compañía MOTOSHOP S.A., durante el ejercicio económico 2010:

#### **1. Cumplimiento de Objetivos y Disposiciones de la Junta General**

Durante el ejercicio económico 2010, en la compañía realizamos todo lo planeado por los accionistas en lo referente a resultados, cumpliendo cabalmente con las disposiciones emanadas de la Junta General, buscando consolidar las operaciones de la empresa.

#### **2.- Situación General de la Economía Ecuatoriana**

Hace pocos días se cumplieron cuatro años del gobierno del Eco. Rafael Correa. Durante estos años, la retórica y continuos mensajes de ataque y confrontación del Presidente, ha todo lo que signifique sector privado y opinión contraria a su proyecto político ha generado desconfianza por parte del sector empresarial, el cual sigue sin ver condiciones necesarias para generar nuevos emprendimientos que traigan mejora permanente en el nivel de vida de los ecuatorianos. En tales circunstancias el aporte del sector privado al desarrollo del país ha sido en general muy tímido; mientras que la enorme cantidad de recursos con los que ha contado el gobierno ha permitido, hay que reconocerlo, por un lado, la considerable inversión en obra pública y por otra parte el incentivo al consumo de hogares a través de un enorme gasto corriente los que han contribuido a mantener la economía ecuatoriana

El primer año de Gobierno, **el 2007**, se caracterizó por una pugna con las empresas privadas, terminó con un mediocre crecimiento económico del 2,04%.

La gran inversión pública que caracterizó al régimen dio frutos en el 2008, cuando la economía creció al 7.24%, uno de los más altos de la década.

Como se recordará en junio del **2008**, el precio del petróleo llegó a niveles históricos en el mundo, ubicando al crudo ecuatoriano en niveles de hasta US\$ \$117 por barril. Este nuevo boom petrolero inundó de recursos las arcas fiscales y permitió sostener el modelo del socialismo del siglo XXI. Sin embargo, el desempleo no bajó ese año por el contrario se incrementó lo cual puso en duda su eficacia.

Para el **2009** el coletazo de la crisis internacional tomó al país con la billetera vacía y sin ahorros en el banco. En tales circunstancias según las cifras oficiales el crecimiento económico alcanzó un 0,36%. Los fondos petroleros ya se habían gastado y los prestamistas prefirieron mantenerse distantes, pues aún recordaban el default de la deuda que Ecuador declaró a finales del 2008. Sin financiamiento internacional, el Gobierno comprometió el petróleo para conseguir recursos de la China y colocó bonos del IESS a cambio de recursos frescos que le permitieran mantener su política de inversión pública.

El **año 2010**, el BCE erró al anunciar que el país crecería a 6.8%, cuando en realidad en el primer semestre creció apenas 1.7%, teniendo que rectificarse y cambiar la estimación. Ahora espera un crecimiento del **PIB** del 3.7%. Esta nueva previsión es todavía alta puesto que ello supone que la economía debería haber crecido 5.8% durante el segundo semestre de 2010, lo cual es poco probable.

### Proyecciones Macroeconómicas

PIB -Proyección de crecimiento 2011-	5,06%
Ingreso per cápita -proyección 2010-	US\$ 4.013
Inflación Anual 2010	3,33%
Inflación Proyectada para 2011	3.7%
Tasa de desempleo en Ecuador -en el 2010-	6,10%
Salario mínimo vital 2011	US\$ 264
Canasta Familiar básica -diciembre-	US\$ 544,71

Para este nuevo año, el ejecutivo se muestra nuevamente optimista sostenido por los positivos supuestos macroeconómicos del BCE. Según esta entidad, el **PIB**

crecerá 5.06%; para el 2011, mientras que los organismos internacionales como el FMI y el Cepal estiman el crecimiento del Ecuador en un 2,25% y 3,5% respectivamente.

Bajo estas consideraciones, la **proforma presupuestaria** enviada por el Presidente Correa a la Asamblea es fuertemente expansiva y asciende a US\$ 23.950 millones haciendo énfasis en el gasto social, vialidad y electricidad para el 2011. El monto total de ingresos y gastos planificados para el próximo año es 12.5% superior al presupuesto aprobado para 2010.

De acuerdo al gobierno, los proyectos de vialidad, atención a la infancia y a personas discapacitadas, mantenimiento de escuelas y hospitales, programas de apoyo al sector productivo, seguridad y la construcción de proyectos hidroeléctricos recibirán mayor inyección de recursos. Se plantea también por parte del gobierno una reforma tributaria, que en mi opinión, tiene alguna probabilidad de que no encuentre consenso en la Asamblea. Dentro de las Reformas planteadas se buscaría entre otras cosas colocar IVA a las medicinas, algo muy sensible para la población e incrementar las retenciones en la fuente del 1% al 1,5%-2%, esto último tendría un impacto en los flujos de caja del sector privado. De no llegarse a un acuerdo las opciones de financiamiento se reducirán a mayor contratación de deuda pública, renovación de la venta anticipada de crudo a China o una reducción de la inversión pública en áreas que el gobierno llegue a estimar como menos prioritarias.

El gobierno ha planificado un incremento del **gasto corriente**, -ahora conocido como gasto permanente-, de 10.3% con respecto al presupuesto de 2010. Este gasto se financiará en un 86.7% con ingresos tributarios. En 2011 se espera recibir US\$ 9.425 millones por concepto de impuesto, un crecimiento de 14.7% frente al presupuesto del 2010. Esta previsión suena concordante con el incremento continuo que han tenido los ingresos tributarios en los últimos años. Solo durante los primeros nueve meses de 2010 los ingresos tributarios del gobierno central crecieron en 19.9% frente al mismo período de 2009.

Respecto a la **inversión pública**, la proforma refleja una asignación para este propósito del orden de US\$ 7.350 millones de los cuales US\$ 4.951 millones corresponden al Programa Anual de Inversión Pública para los sectores de desarrollo social, estratégico y productivo. El resto, son transferencias de capital que realiza el Estado a los gobiernos autónomos descentralizados y a las inversiones de empresas públicas.

En el llamado sector estratégico, los recursos servirán para proyectos de generación hidroeléctrica y mantenimiento de la capacidad instalada del sistema eléctrico en generación, transmisión y distribución. Otros campos son: salud, vialidad, ciencia y tecnología, mejoramiento del talento humano y rehabilitación social. Además se gastarán US\$ 1.096 millones para mejorar la productividad y competitividad del país. Así mismo, la Proforma destina US\$ 1.573 millones para el servicio de la deuda pública.

El gran elemento de duda, es si se logrará financiar el hueco fiscal de US\$3.700 millones, por ahora las condiciones económicas locales e internacionales nos hacen pensar que sí es posible, aunque los escenarios cambian de un mes a otro así que habrá que estar atentos, pues un déficit tan alto debe ser siempre una variable a manejarse con extrema atención. Por lo pronto, con la información de la que disponemos hasta este momento, las perspectivas macroeconómicas para el 2011 se ven bien.

#### Finanzas Públicas

Deuda pública total -interna y externa-	US\$ 13.173 millones
Deuda como % del PIB nominal	14,6%
Proforma Presupuestaria 2011	US\$ 23.950 millones
Bonos Global 2012 -oferta-	31%
Bonos Global 2030 -oferta-	18%
Precio del Barril de Petróleo -estimado 2011-	US\$73,3
Tasa Prime	3,25%
Tasa Libor -Chase a 90 días-	0,30%
Riesgo País -20-enero-2011-	831 puntos

En otro ámbito de cosas, en el año 2010 se concretó una gran parte de la renegociación de los contratos petroleros fuertes vigentes hasta esta fecha, meta que era perseguida por el gobierno nacional desde hace varios años.

La primera fase del proceso de negociación concluyó hace pocas semanas y la mayoría de compañías y consorcios accedieron a acogerse al nuevo modelo de contrato. Por estos días el gobierno se encuentra renegociando con las operadoras de campos marginales. La idea es que estas compañías se acojan al modelo de prestación de servicios. Al parecer el gobierno les ha ofertado una tarifa entre US\$22 a US\$25 por barril, mientras que las compañías esperaban US\$30. Esta definición es importante pues con este esquema el estado es dueño del crudo y paga una tarifa por su explotación. Fue necesaria la aprobación de una reforma a la Ley de Hidrocarburos que entró en vigencia el 27 de julio de

2010, para que las compañías petroleras y el gobierno tuvieran un escenario en firme para proceder con la negociación.

Brevemente, menciono algunos de los temas tratados en dicha reforma: a-) Cambio institucional, con la creación de la Secretaría de Hidrocarburos y la Agencia de Control y Regulación Hidrocarburífera; b-) Establecimiento de un nuevo modelo de contrato petrolero, bajo la figura de prestación de servicios para la exploración y explotación de hidrocarburos, dejando como opción marginal los contratos de participación y asociación; c-) Nuevas formas de contratación petrolera, administradas por el Ministerio de Recursos Naturales No Renovables; y d-) Cambios en las reglas de tributación de la compañías.

Es evidente que el modelo en sí no es inconveniente para las compañías privadas, ya que una gran parte de ellas han firmado el nuevo contrato, siendo vital para tal cierre la fijación de una tarifa que permita soportar los costos operacionales, inversiones a realizar y la utilidad que todo negocio debe dejar a sus accionistas. Con este contrato, se espera se consigan dos objetivos a mediano y largo plazo: En primer lugar, se espera poder estabilizar las cambiantes relaciones existentes entre el gobierno y las empresas privadas, no sólo en este período sino tradicionalmente. Por otra parte, es interés nacional y gubernamental asegurar que la producción de petróleo se mantenga estable y se incremente progresivamente con el uso de nuevas tecnologías de explotación y con el descubrimiento de nuevas reservas en el territorio nacional.

De acuerdo al gobierno, lo que si influirá en el presupuesto es la **importación de combustibles** para cubrir la demanda interna. Para 2011 se tiene previsto asignar US\$ 4.100 millones; un ritmo de gasto que ha venido incrementándose los últimos años por el subsidio al gas, diesel y gasolinas y los altos precios en el mercado internacional. La importación de combustibles supera a los ingresos petroleros calculados en US\$ 3.507 millones con un precio proyectado del **barril de petróleo** de \$73.3 y una producción estimada en 180 millones de barriles anuales. En contraste, se espera que los ingresos tributarios sumen US\$ 9.426 millones, un 28% más respecto al 2010.

A ese precio del barril, el gobierno espera un superávit de la **balanza comercial petrolera** de US\$ 5.995 millones que contrarrestará el déficit de la balanza no petrolera estimado en US\$ 6.653 millones. Con esto, la previsión para 2011 de la **balanza comercial** contempla un déficit de US \$658 millones. Esta es una estimación arriesgada, -a no ser que esté basada en la posibilidad de nuevas salvaguardias comerciales-, si se considera que las importaciones crecieron a una tasa interanual de 35% por encima de la tasa de crecimiento de las exportaciones

de 28%, con esto de enero a noviembre el déficit sobrepasó los US \$1.460 millones. Ya que el gobierno espera incrementar aún más su gasto, proveyendo así de mayor liquidez a la economía es de esperar que las importaciones sigan creciendo y de su mano el déficit comercial continúe inflándose.

Aún así, los especialistas petroleros se muestran optimistas sobre el panorama de los futuros del crudo, que cotizan cerca de US\$98 por barril. De acuerdo a lo que manifiestan, el **petróleo** superaría en este primer trimestre del año los US\$100 por barril, aunque sería improbable alcanzar pronto un nuevo récord de más de US\$147 por barril, según un sondeo de Reuters.

Por su parte, Estados Unidos pronostica que el crecimiento de la demanda mundial de petróleo se acelerará el próximo año, mientras que la producción de los países que no pertenecen a la Organización de Países Exportadores de Petróleo -**OPEP**- seguiría estable, lo que impulsaría los precios a un record promedio de US\$ \$ 99 el barril. En estos primeros días del año, el crudo ecuatoriano viene cotizándose alrededor de los US\$83 - US\$85 por barril, superior a los US\$73 proyectado en el presupuesto del Estado. Esto parecería indicar que el Gobierno ha sido más cauto que otros años, presupuestando un barril de petróleo más bajo de lo que posiblemente estará. Si todo marcha bien eso significa que habrá dinero procedente del petróleo durante el 2011, no tanto como hubo en el 2008, pero podemos pensar en una especie de "bonanza moderada" durante este año. Con esos precios altos del petróleo el gobierno podrá cubrir parte del déficit más alto de la historia que se ha aprobado para el 2011.

La Proforma Presupuestaria del 2011 también asigna US\$779 millones para mantener, reconstruir y rehabilitar el sistema vial nacional; para mejorar aeropuertos y puertos que permitan el libre acceso de personas y faciliten el comercio. US\$392 millones se asignan a la salud, priorizando la infraestructura física, equipamiento y mantenimiento de hospitales públicos, así como maternidad gratuita, atención a la infancia y salud ambiental.

El caso de **la industria minera** es claramente distinto. El año que concluye parecía ser finalmente el período llamado al despegue de la actividad a gran escala, dado que luego de la expedición de la Ley de Minería a inicios de 2009 y de los reglamentos respectivos a finales del mismo año el escenario legal parecía estar listo para que los grandes proyectos inicien en el Ecuador.

Sin embargo hay varios factores que han impedido que esto ocurra de la manera prevista. Por una parte la minería ha sido una actividad con cierto grado de

informalidad en el Ecuador, llevada adelante por personas naturales y muchas veces en condiciones de precariedad poniendo en riesgo la vida de los trabajadores. En segundo lugar, la institucionalidad aún se encuentra en proceso de formación

Finalmente el modelo legal minero es más complejo que el petrolero ya que se parte de una concesión para actividad minera, pero en realidad se requiere de un contrato de prestación de servicios o de explotación minera, que debe ser negociado entre el gobierno y el concesionario, en base a modelos planteados por el gobierno. Por lo tanto, podría generarse una ruptura de las actividades cubiertas por concesión y las que se deben realizar bajo el contrato. De hecho se recoge públicamente que no se ha logrado negociar el contrato respectivo con las empresas concesionarias hasta finales del 2010.

Uno de los sectores estratégicos que el próximo año recibirá una cartera importante de recursos, es el **sector eléctrico**. El objetivo, que el país disponga de energía principalmente hidráulica, ya que la generación térmica en plantas – muchas de ellas obsoletas- consumen combustibles deficitarios en la producción nacional, como el diesel, producto que se importa a precios internacionales y en el mercado interno se vende a valores subsidiados.

Según la proforma presupuestará de 2011, de los fondos de Plan Anual de Inversiones se destinarán más de US\$ 1.000 millones al Ministerio de Electricidad y Energía Renovable para que avance en la construcción de proyectos como el Coca-Codo Sinclair, Toachi-Pilatón y Sopladora, entre los más importes. Se espera que el Eximbank de la China desembolse alrededor de \$370 millones para el Coca-Codo.

Los otros proyectos hidroeléctricos, entre los que se incluyen mini-centrales, son: Multipropósito Baba, Hidrovictoria, La Merced, Mazar-Dudas, Minas-San Francisco, Quijos-Baeza, Río Luís, Soldados-Yamuca y Minas, La Unión, entre otros.

En lo concerniente al sector externo, **la balanza comercial** del Ecuador, cerró con un déficit de US\$ 1.460 millones en el período enero-noviembre de 2010, según las mismas cifras del BCE.

**Balanza Comercial - Enero a noviembre del 2010**  
**En millones de dólares**

Exportaciones	US\$ 15.624
Importaciones	US\$ 17.086
<b>Déficit</b>	<b>- US\$ 1.460</b>

El monto del déficit es el mayor desde inicios de la década pasada, lo cual preocupa al gobierno quien convocó a reuniones a los grupos de importadores para reducir los volúmenes de compra y por ende el déficit comercial.

En el período enero-octubre de 2010, el 74.93% del total de **exportaciones** en valor FOB se comercializaron en América; EEUU fue el primer mercado para las exportaciones ecuatorianas con el 35.16% de participación, seguido por el grupo de países que conforman la ALADI con el 24.16%; y dentro de este la CAN con el 12.40%; mientras que al resto de países de América se vendió el 15.61%. A Europa se destinó el 17.76% de las exportaciones, ocupando el tercer lugar de importancia como mercado; porcentaje dentro del cual la Unión Europea tiene el 13.37% de participación, el resto de países de Europa contabilizaron el 4.39%; Asia participó con el 6.82%; África, Oceanía y Otros sumaron 0.49%.

Durante el período enero a octubre de 2010, en valores FOB, los países a los que más se **exportó productos petroleros** fueron: EEUU -46.61%-; Panamá -20.00%-; Perú -11.18%-; Chile -, mientras que **las exportaciones no petroleras** se destinaron en mayor porcentaje a países tales como EEUU -21.05%-; Venezuela -10.51%-; Colombia -10.24%-; Italia -7.79%-; Rusia -7.57%-.

Por su parte, las **importaciones** registradas durante los diez meses transcurridos del año 2010, muestran que el mercado común de la ALADI es el principal proveedor del Ecuador, aportando con el 33.66% del valor total FOB, la CAN participa con el 16.05%. El segundo proveedor de las importaciones del país son los EEUU con el 26.39%, Asia ocupa el tercer lugar con 19.92%, y finalmente Europa el 10.02%.

Asimismo, en valores FOB, durante los diez meses transcurridos del año 2010, las **importaciones petroleras** procedieron principalmente de los siguientes países: EEUU -40.23%-; Venezuela -14.41%-; Panamá -11.94%-; Perú -8.72%-; Colombia -5.02%-.

Por su parte, las principales **importaciones no petroleras** procedieron de: EEUU -23.16%-; Colombia -11.97%-; China -9.36%-; Brasil -5.24%-; Corea del Sur -4.64%-; México -4.51%-; Perú -4.49%-; Japón -4.44%-; Argentina -3.56%-; Chile -3.38%- y Alemania -3.00%-.

Uno de los sectores que registró mayores importaciones fue el automotor, con US\$ 666 millones hasta octubre. De ese monto, US\$ 169 millones

correspondieron a vehículos en general y US\$ 145 millones a híbridos. El resto eran llantas, camiones, etc. Esta situación llevó al Gobierno a incrementar los aranceles a los vehículos. La tasa subió del 35% al 40% para los autos de hasta 1990 cm<sup>3</sup> si funcionan a gasolina y a los de hasta 2500 cm<sup>3</sup> si operan a diesel. Esta es la única medida que el gobierno ha hecho pública para frenar las importaciones. Según la ministra coordinadora de la Producción, no se estaría pensando en la imposición de una salvaguardia general como en el 2009.

En términos de dólares, entre enero y octubre de 2010, el Ecuador registró **balanzas comerciales totales favorables** principalmente con: Estados Unidos - US\$960.62 mm-; Panamá -US\$872.96 mm-; Rusia -US\$439.73 mm-; Venezuela - US\$294.72 mm-; Perú -US\$288.21 mm-; Italia -US\$284.26 mm-; Chile - US\$191.96 mm-; Holanda -US\$190.38 mm-.

Los **saldos comerciales fueron deficitarios** especialmente con: Colombia -US\$-971.05 mm-; China -US\$-857.13 mm- ;Brasil -US\$-608.84 mm-; Corea del Sur - US\$-568.65 mm-; México -US\$-510.57 mm-; Argentina -US\$-346.72 mm-; Tailandia -US\$-231.58 mm-; Japón -US\$-222.59 mm-.

En este contexto, por parte del sector privado se espera que el régimen apunte a negociar acuerdos comerciales con grandes bloques como la Unión Europea y apoye en las gestiones para que EE.UU. amplíe las preferencias arancelarias. Precisamente por estos días una misión de empresarios ecuatorianos tiene previsto viajar esta semana a EE.UU. Su objetivo es realizar gestiones ante el Congreso de ese país, para lograr la extensión de las preferencias arancelarias andinas **-ATPDEA-**. Según la Cámara de Ecuatoriano Americana, el 50% de las exportaciones del país va al mercado estadounidense y de ellas, el 70% se beneficia de las preferencias.

El Gobierno ha mostrado preocupación por el tema, pero no ha asumido una posición definitiva. La renovación de las **ATPDEA** ha sido tratada en el Gabinete, pero en las declaraciones oficiales del Canciller, todavía existe una reacción desafiante al principal socio comercial del Ecuador. El objetivo del Régimen es alcanzar con su similar de EE.UU., un Tratado de Comercio para el Desarrollo a largo plazo.

En el corto plazo, los productores y exportadores ecuatorianos confían en una ampliación de la ATPDEA, más allá de las seis semanas que se otorgaron a finales del año pasado. Lo que se espera, es que exista una agenda comercial clara, algo que no ha ocurrido durante los primeros cuatro años de Gobierno.

Ante la falta de definiciones oficiales, al sector privado lo que nos queda es mantener una actitud positiva y buscar mecanismos que permitan el acceso a otros mercados. Inversión, valor agregado, tecnología, innovación, deben ser parte de la estrategia.

Respecto al **sector financiero**, después de varios años en los que los bancos restringieron los créditos privilegiando la liquidez y las empresas se mostraron recelosas a la hora de solicitar créditos, la situación del sistema financiera es positiva. Durante el 2009 el crédito privado creció muy lentamente, incluso con periodos de tasas negativas, pero finalmente durante casi todo el año 2010, se aprecia un crecimiento sostenido que estaría bordeando los US\$ 18.000 millones. De hecho, durante la segunda mitad del año pasado, se aprecia que el ritmo de crecimiento de los créditos supera el ritmo de crecimiento de los depósitos. En el 2011, pensaría que los depósitos mantendrán un ritmo de crecimiento adecuado, pero en especial deberíamos ver un aumento importante del crédito, que estuvo represado en especial durante el 2009.

En ese contexto, las tasas de interés al cierre del ejercicio son como sigue:

#### Índices Financieros

Tasa máxima convencional	9,33%
Tasa máxima comercial corporativa	10,21%
Tasa máxima comercial pymes	11,83%
Tasa efectiva máxima de consumo	16,30%
Tasa máxima vivienda	11,33%

El panorama de la relación entre la banca privada y el Gobierno, sigue sin estar muy claro. Esa es la mayor amenaza, pues cada cierto tiempo se generan nuevas presiones para repatriar capitales de la banca o obligar por decreto a la disminución de cobros o de tasas, lo cual genera disputas que causan inevitablemente incertidumbre. Por lo pronto se han desvanecido los intentos por controlar el destino de los créditos y controlar -aún más- la tasa de interés de cada segmento, que era uno de los elementos de alta incertidumbre. Parecería que la relación entre la banca y gobierno finalmente, después de 4 años de tira y afloja, ha llegado a una especie de tregua, privilegiando el pragmatismo antes que la confrontación política abierta.

### 3.- Situación Financiera de la Compañía

El 2010 fue un año más bien modesto para la empresa. Al cierre del ejercicio alcanzamos ingresos totales netos del orden de los **US\$ 90.317,53** mientras que los los costos y gastos alcanzaron los **US\$ 85.489,09**.

La utilidad alcanzada antes de considerar los cargos por participación a los trabajadores, y gastos no deducibles ascendió a la suma de **US\$ 4.828,44**, mientras que la utilidad gravable se situó en la suma de **US\$ 3.828,09**. El impuesto causado ascendió a **US\$ 957.02**. Los resultados del ejercicio fueron muy mediocres debido a la disminución en nuestras ventas. Consecuentemente, el 2010 no ha sido un año bueno para la compañía al haberse mezclado una serie de eventos que contribuyeron a lograr estos resultados.

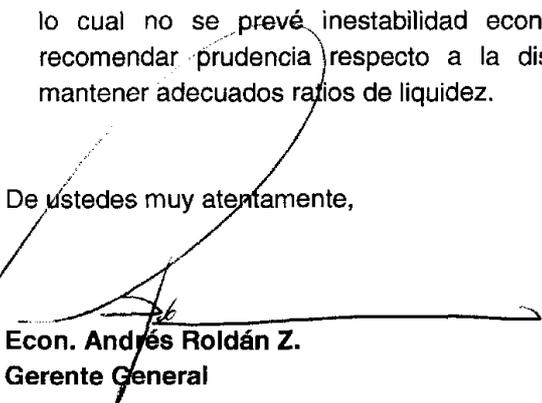
A pesar de ello, el año 2011 se presenta con grandes retos por cumplir, debiendo esforzarnos por recuperar la confianza de los clientes a quienes no pudimos dar un buen servicio por el retraso en las entregas,

Finalmente, como siempre quiero expresar mi profundo agradecimiento y reconocimiento a los ejecutivos y colaboradores de la empresa por su dedicación, disciplina y entrega en el trabajo a pesar de las adversidades. Así mismo, agradecer, como siempre, a todos ustedes, por el apoyo permanente y orientación que han sabido brindarme en todo momento, muchas gracias.

### 4. Recomendaciones a la Junta General

El entorno volátil que pasa la economía nacional me lleva a pensar que el ejercicio 2011 estará caracterizado por un razonable volumen de liquidez durante el año por lo cual no se prevé inestabilidad económica. A pesar de ello, me permito recomendar prudencia respecto a la distribución de utilidades, a efectos de mantener adecuados ratios de liquidez.

De ustedes muy atentamente,

  
**Econ. Andrés Roldán Z.**  
**Gerente General**



SUPERINTENDENCIA  
DE COMPAÑÍAS  
DE LA CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ

12 - MAY 2011

C.P.A. Yola Astudillo Ortiz