

Buenos Aires, 01 de Marzo de 2016

## **ALGABO S.A.**

Tucumán 950 Piso 4 Of. 24, Ciudad Autónoma de Bs As, Argentina.

### **INFORME PREVIO TRIMESTRAL COMPLETO**

*Informe Previo a la Autorización de Oferta Pública*

#### **OBLIGACIONES NEGOCIABLES**

<b>Títulos Calificados</b>	<b>Monto</b>	<b>Calificación</b>	<b>Vencimiento</b>
Obligaciones Negociables Serie II	V/N Hasta \$ 6.900.000	BBB+	A Colocar

Nota: Las definiciones de calificaciones se encuentran al final del dictamen.

#### **Fundamentos principales de la calificación:**

- Algabo tiene presencia hace más de 25 años en el mercado de productos de tocador. Se encuentra posicionada en el mercado de tocador como una segunda marca, estando las principales marcas asociadas a grandes empresas multinacionales.
- La Sociedad elabora todos los productos que comercializa, fabrica sus envases y tapas, y también presta el servicio de fabricación a terceros.
- Se considera que la compañía posee una amplia base de líneas de productos y productos propios que le otorgan una adecuada diversificación de su cartera.
- La empresa presenta una ajustada cobertura de gastos financieros histórica. La compañía presenta una moderada variabilidad en su rentabilidad operativa, con una tendencia creciente de la rentabilidad.
- La empresa tiene un adecuado calce de plazos, con indicadores de liquidez ácida ajustada.
- La compañía no presenta significativos descalce de monedas, resultados no operativos ni contingencias.
- La característica de administración y propiedad de la empresa fue evaluada como adecuada.

<b>Analista Responsable</b>	Hernán Arguiz   <a href="mailto:harguiz@evaluadora.com">harguiz@evaluadora.com</a>
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Matías Rebozov
<b>Manual de Calificación</b>	Metodología de Calificación de deuda o instrumentos de deuda emitidos por empresas
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 31 de Diciembre de 2015

### Resumen de la Calificación

Algabo tienen presencia hace más de 25 años en el mercado de productos de tocador. La marca Algabo se encuentra posicionada en el mercado de tocador como una marca alternativa de todas las líderes multinacionales.

La Sociedad elabora todos los productos que comercializa, fabrica sus envases y tapas, y también presta el servicio de fabricación a terceros (Unilever).

La sociedad posee una amplia línea de productos de tocador que incluyen talcos y polvos pédicos (siendo el mayor productor del país), colonias, jabones líquidos, champús, acondicionadores, tratamientos capilares, cremas corporales, bronceadores, toallitas y línea de bebés, quitaesmalte, geles capilares, aerosoles, línea de limpieza para el hogar y repelentes.

La comercialización de su línea de productos de tocador (más de 400 referencias propias) la realiza a través de sus marcas Algabo (como paraguas de marcas), Cocoa Beach (solares), Sally y Cyber Nuts (teens), Vais (línea hogar), Stop Vais (repelentes), y varias licencias de Disney, Sanrio, Mattel, Warner, Universal, etc (Hello Kitty, Barbie, Fisher Price, Minions, Disney Monter Inc, Minnie, Superhéroes, Avengers, etc). Los productos de marcas blancas (más de 100 referencias) son desarrollados para las grandes cadenas de consumo masivo.

Se considera que la compañía posee una amplia base de líneas de productos y productos propios que le otorgan una adecuada diversificación de su cartera.

Los canales principales de ventas en el mercado interno son venta a Mayoristas y Minoristas que representan 700 clientes activos (32% de ventas), Cadenas de supermercados y grandes clientes (25%), Marcas Blancas (17%) y Fasón para terceros (8%) y además tiene 20 representantes comerciales en las distintas provincias del país, que cubren 1.000 clientes y 10.000 puntos de venta. Algabo exporta a más de 25 países en 4 continentes, con 40 clientes activos, las exportaciones representan el 18% de las ventas.

La compañía presenta una buena base de clientes tanto a nivel local, como en el ámbito internacional.

En los últimos ejercicios la compañía evidenció un crecimiento sostenido de las ventas. Las ventas en términos nominales crecieron un 46% en el ejercicio anual cerrado en junio de 2014, y un 43% en 2015. El margen operativo se mantuvo estable con respecto al ejercicio anterior.

La compañía presenta una adecuada capitalización, representando el patrimonio neto el 42% del activo. Los pasivos de largo plazo (patrimonio y pasivo no corriente) ascienden al 54% del activo, en tanto que los activos fijos son el 31% del mismo. Esto implica un fondo de maniobra positivo para financiar las necesidades de capital de trabajo de corto plazo.

La mayor parte del pasivo de la compañía está compuesto por deuda bancaria y financiera, representando el 65% del mismo. Esto implica una mayor participación de financiamiento con interés del capital de trabajo.

La liquidez corriente, y ácida es adecuada con una coeficiente de 1,5 y 0,6 respectivamente.

### **Análisis Previo para la Calificación de Títulos Valores**

#### **Prueba de corte**

En función de la estimación de la Cobertura de Corte (1,86), no corresponde calificar a la empresa en categoría D, pudiendo aplicarse los pasos previstos en los Procedimientos Normales de Calificación del citado Manual.

### **Procedimientos Normales de Calificación**

#### **a) Calificación Preliminar de la Capacidad de Pago**

##### **a.1) Cobertura de gastos financieros (CGF)**

La CGF arroja un resultado de 1,86, considerando los datos de los estados contables cerrados en Junio de 2014 y 2015, y el balance trimestral finalizado en diciembre de 2015. La rentabilidad sobre activos considerada fue de 24.6%. El flujo histórico depurado de utilidades le otorga una ajustada cobertura a los servicios de intereses de la deuda.

##### **a.2) Grado de Riesgo de la Industria**

El sector de tocador, cosméticos y perfumería se caracteriza por comercializar bienes de consumo final, siendo la demanda sensible al ingreso de los individuos. Asimismo, la diversificación y ampliación de la oferta productiva juegan un rol importante, permitiendo que muchos productos adquirieran un uso generalizado.

En este mercado de consumo masivo la oferta dedica importantes esfuerzos por expandir continuamente su demanda, generando nuevas y mayores necesidades mediante el uso de distintas estrategias: lanzamiento de nuevos productos para nuevas aplicaciones, cambios de imagen de los artículos, y gastos en campaña publicitaria.

Por su parte, el desarrollo de marcas y la diversificación y diferenciación de los canales de distribución constituyen importantes ventajas competitivas. Para lograr un mejor posicionamiento en el mercado, las firmas destinan grandes recursos al desarrollo de productos, marcas, marketing y gestión de calidad, delegando en algunos casos la tarea de la fabricación industrial de sus productos en empresas especializadas en esta actividad. Este último aspecto constituye un rasgo distintivo de esta cadena, en donde prima la externalización de la producción, no así de las actividades de comercialización, marketing, desarrollo de productos, que constituye el aspecto central del negocio.

Otra característica propia de este sector es la diversidad de vías de acceso al consumidor. Los canales de distribución más importantes son:

supermercados; farmacias y/o perfumerías; mayoristas; venta directa y locales propios. Los canales de distribución juegan un papel destacado definiendo, en cierta medida, el ciclo de vida de los productos y constituyendo, en casos como los supermercados, una barrera a la entrada a este mercado.

Las principales materias primas utilizadas por el sector provienen de la industria química. La gran mayoría son de origen importado ya que Argentina cuenta con una escasa oferta local. Los otros insumos fundamentales son los materiales de empaque, principalmente envases de plástico, vidrio y hojalata, para los que sí existe una numerosa red de productores nacionales.

El sector de artículos de tocador, cosméticos y perfumería está compuesto por un conjunto grande y heterogéneo de pequeñas y medianas empresas y un reducido núcleo de empresas grandes que tienen una importante participación de mercado, sobretodo en el segmento de productos de consumo masivo. Otro aspecto distintivo es la presencia de empresas de capital extranjero.

### **a.3) Posición de la Empresa en su Industria**

Algabo tienen presencia hace más de 25 años en el mercado de productos de tocador. Posee una amplia línea de productos de tocador con sus marcas: Algabo (como paraguas de marcas), Cocoa Beach (solares), Sally y Cyber Nuts (teens), Vais (línea hogar), Stop Vais (repelentes), varias licencias (Disney, Sanrio, Mattel, etc), más una decena de marcas blancas desarrolladas para las grandes cadenas de consumo masivo. La Sociedad elabora todos los productos que comercializa, fabrica sus envases y tapas, y también presta el servicio de fabricación a terceros. En la actualidad elabora referencias para Unilever Argentina.

La marca Algabo se encuentra posicionada en el mercado de tocador como marca alternativa..

Mediante 24 líneas de producción continua, la compañía elabora una amplia gama de productos con más de 400 referencias propias y 100 de marcas blancas, que incluyen: talcos y polvos pédicos (siendo el mayor productor del país), colonias, jabones líquidos, champús, acondicionadores, tratamientos capilares, cremas corporales, bronceadores, toallitas y línea de bebés, quitaesmalte, geles capilares, aerosoles, línea de limpieza para el hogar y repelentes.

La sociedad ha realizado un aumento en la capacidad de producción por las inversiones realizadas en sus instalaciones de fabricación en los últimos ejercicios. El volumen de ventas presenta un crecimiento sostenido en los últimos años.

Los canales principales de ventas en el mercado interno son:

- Venta a Mayoristas y Minoristas que representan 700 clientes activos (32% de ventas).
- Cadenas de supermercados y grandes clientes (25%).

- Marcas Blancas donde fabrica los productos de grandes empresas como Walmart, Día %, Makro y Carrefour (17%).
- Fasón para terceros cuyo principal cliente es Unilever (8%), Comex con 18%.
- La Sociedad tiene 20 representantes comerciales en las distintas provincias del país, que cubren 1.000 clientes y 10.000 puntos de venta.

En el mercado local de productos de cosmética y tocador Algabo posee la siguiente participación de mercado:

Mercado Tocador	Ventas Mercado	Ventas Algabo	Participación
	Argentino		Mercado
	Miles Unidades	Miles Unidades	Porcentaje
Fragancias Femeninas	20.000	400	2,0%
Quita esmaltes	15.003	2.150	14,3%
Cremas Manos & Cuerpo	32.857	230	0,7%
Solares	6.008	155	2,6%
Champu	400.000	2.600	0,7%
Jabón Liquido	29.989	2.750	9,2%
Geles	8.499	1.800	21,2%
Talcos (incluye marcas blandas)	26.002	7.200	27,7%
Toallitas bebe	174.419	750	0,4%
Baby & Kids	25.983	1.850	7,1%
<b>Total Unidades</b>	<b>738.760</b>	<b>19.885</b>	<b>2,7%</b>

Algabo exporta a más de 30 países en 4 continentes, con 45 clientes activos y con presencia activa en todo Latinoamérica, en la actualidad la empresa está consolidando su presencia en los mercados africanos, asiáticos y considera su extensión a países europeos. La sociedad participa activamente en las ferias internacionales de: Cosmoprof (Bologna-Italia), Beauty World Dubai, ASD/AMD Feria de Distribuidores (Las Vegas, EE.UU.), Feria Belleza y Salud (Bogotá, Colombia), Cosmopraf Las Vegas.

La Sociedad fabrica y comercializa productos de cosmética y tocador con licencias: Hello Kitty, Disney, Angry Birds, Route 66, Barbie, Fisher Price, entre otras, alcanzando con estos productos el 13% de ventas totales y una participación de mercado superior al 30%.

La planta de producción de Algabo S.A. fue construida en 2008 sobre un terreno de 23.000 m<sup>2</sup> con una superficie cubierta de 12.000 m<sup>2</sup>. La planta cuenta entre sus instalaciones con: Laboratorio de microbiología y laboratorio de calidad, Transformador de Media Tensión, Unidad de gas de presión, Caldera, Planta de Efluentes, Planta de ósmosis inversa, Playa de maniobras para 12 contenedores a la vez, Monitoreo y seguridad de 24 horas y Aduana en planta.

La planta cuenta con 1.000 m<sup>2</sup> destinados a la fabricación de envases de PET, PP, PEAD e Inyecto PET más la inyección de tapas de PP, funcionando las 24hs y fabricando 50 millones de unidades al año.

Algabo produce actualmente 3,5 millones de unidades por mes en sus diferentes líneas de productos. La planta cuenta con la capacidad para duplicar la producción actual.

Algabo cuenta con Logística propia, depósito para 4.500 posiciones de pallets (equivalentes a 5 millones de unidades de productos finales) y posibilidades de ampliación en 35% la superficie de almacenamiento.

La Sociedad tiene la autorización de Aduana Nacional para el despacho de contenedores y equipos. También posee instalaciones amplias para proveedores y clientes y un software de reemplazo de acciones avanzado para rastrear y supervisar inventarios en línea, manejado por el personal altamente calificado.

Algabo cuenta con varias licencias para la producción de productos de tocador y perfumería, entre las que se destacan: Justice League (Batman & Superman), Sanrio (HelloKitty), Disney (Violetta, Minnie, Phines & Ferb, Intensamente) , Rovio (AngryBirds), Marvel (Avengers), Mattel (Barbie, Moster High, Fisher Price) y Route 66 entre otros, esta última propiedad de Algabo en varios países.

Por otra parte, Algabo y sus marcas Abanico y Cocoa Beach (solares) están registradas desde hace más de 15 años en la mayoría de los Países del mundo, al igual que los distintos diseños exclusivos de packaging.

#### **a.4) Características de la Administración y Propiedad**

Los accionistas de la sociedad son los siguientes:

<b>Inversor</b>	<b>Porcentaje</b>
<b>Alberto Gabriel Bollati</b>	90,00%
<b>María del Carmen Hernández</b>	10,00%

El Directorio y órgano de fiscalización de la sociedad se conforma de la siguiente manera:

<b>Cargo</b>	<b>Nombre y Apellido</b>
<b>Presidente</b>	Alberto Bollati
<b>Director titular</b>	Maria del Carmen Hernandez
<b>Director titular</b>	Liliana Hernández

<b>Cargo</b>	<b>Nombre y Apellido</b>
<b>Síndico Titular</b>	Antonelli Roberto Alfredo
<b>Síndico Suplente</b>	Brizi Rodolfo Jorge

Se considera que la empresa cuenta con una adecuada estructura organizativa. La sociedad cuenta con 200 empleados. A continuación se detalla la nómina de los gerentes:

<b>Cargo</b>	<b>Nombre y Apellido</b>
<b>CEO</b>	Alberto Bollati
<b>Directora Técnica</b>	Mariela Penkale
<b>Co Director Técnico</b>	Mariano Thomas
<b>Directora Ejecutiva</b>	Liliana Hernandez
<b>Gerente Ventas</b>	Alberto Bollati
<b>Gerente RRHH</b>	María Soledad Amaya
<b>Gerente de Calidad</b>	Martina Paz
<b>Gerente de Compras</b>	Tomás Oromy
<b>Gerente Administrativo</b>	Diego Alberto Binci
<b>Gerente de Producción</b>	Luisa Herrera

Algabo cuenta con los estándares más altos de calidad (Certificado ISO 9001 versión 2008, SASO, BPM/GMP y la Norma ISO 22.716 - Certificación de calidad en todo el proceso productivo bajo normas europeas de la industria).

En virtud del Plan de Negocios de la Gerencia, la empresa ha realizado importantes inversiones en equipamiento e instalaciones con el objetivo de continuar ampliando su posición competitiva en el mercado local y su participación en los mercados internacionales.

La estrategia comercial de la gerencia apunta a posicionar con más fuerza en el mercado las marcas propias (Algabo, Cocoa Beach, Algabo baby & Kids, Algabo Men, Sally Cosas de Chicas, Vais línea hogar y Stop Vais). En este sentido, busca responder a la demanda de consumo masivo, logrando la fidelización de los clientes en los segmentos de poder adquisitivo medios y bajos que normalmente compran Marcas Blancas o etiquetas Privadas. También apunta a seguir creciendo en el segmento de licencias. En cuanto a los desarrollos de los mercados externos, el departamento de Comercio Exterior, continuamente investiga mercados, tarifas, gastos de carga, competidores, exigencias sanitarias y planifica viajes en todo el mundo con actividades comerciales programadas y participación en ferias internacionales de la industria.

#### **Indicadores Económicos y Financieros**

La compañía tiene una moderada variabilidad de la rentabilidad. Presenta un coeficiente de variación del 13.2%, resultante de un desvío estándar de la rentabilidad de 3.2% y una rentabilidad promedio sobre activos de 24.6%. La rentabilidad evidenció un crecimiento en los últimos ejercicios.

Se considera adecuado el calce de plazos de la compañía. El plazo para amortizar la deuda no corriente es de un año y medio aproximadamente, dado que la deuda no corriente asciende a \$ 26.8 millones (incluyendo la nueva emisión), y la utilidad neta esperada a \$ 16.3 millones. Se estima que la deuda no corriente vence en dos años.

Es ajustada la liquidez que presenta la compañía, resultante de una liquidez ácida (no se consideraron los bienes de cambio) con un coeficiente de 0.60.

La rentabilidad sobre patrimonio es adecuada. En los últimos dos años la menor rentabilidad sobre el patrimonio fue 39% y correspondió al ejercicio finalizado en Junio de 2014.

El coeficiente de endeudamiento se ubicó al 31 de Diciembre de 2015 en 0.58, resultante del cociente entre un pasivo total de \$ 100 millones y un activo total de \$ 172 millones. El índice de endeudamiento creció un 3% con respecto al ejercicio anterior.

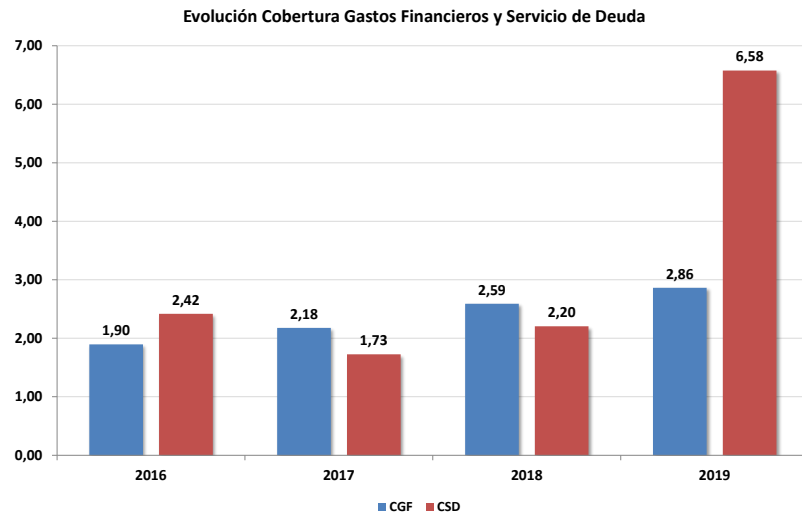
La incidencia de resultados no operativos no es significativa, ya que los resultados no operativos del último ejercicio fueron inferiores al 20% de la utilidad del ejercicio. La exposición patrimonial a una devaluación no es significativa. La empresa no tiene dificultades en el acceso al crédito.

#### **a.5) Análisis de Sensibilidad**

La Cobertura de Gastos Financieros (CGF) proyectada se define como el cociente entre el flujo de utilidades esperadas antes de impuestos e intereses y los gastos financieros. En tanto, que la cobertura de servicio de deuda (CSD) se define con el flujo libre de fondos antes de atender los compromisos de servicios de capital de la deuda de la compañía. El escenario base considerado fue el siguiente:

- (i) Se mantiene el nivel de inflación en los niveles actuales.
- (ii) El volumen de ventas de la compañía crece un 3% por año.
- (iii) Las compras (principal costo de la empresa), comisiones, fletes e impuestos se mantienen constantes en relación a las ventas para todos los años proyectados.
- (iv) Los costos de comercialización y administración, básicamente sueldos, honorarios profesionales, y otros gastos, crecen en función de los mayores precios.
- (v) La compañía mantiene los actuales plazos de cobro y pago con sus proveedores y clientes. Así como también el nivel de inventarios en relación a las ventas.
- (vi) El costo financiero de la Obligación Negociable se determinó en su tasa máxima.
- (vii) La deuda de corto plazo acompaña las necesidades de financiamiento del capital de trabajo de la compañía.





En función del análisis de los puntos anteriores y de los indicadores que presenta la empresa se asigna una calificación de la capacidad de pago esperada en Categoría BBB+. Se mantiene la categoría luego del análisis de sensibilidad debido a que no se estima un deterioro en la capacidad de pago esperada.

#### **c) Calificación Final**

**Se otorga una CALIFICACIÓN FINAL en CATEGORÍA BBB+ a las Obligaciones Negociables Serie II de ALGABO S.A.**

---

## CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

Monto de las ON Serie II: Hasta V/N \$ 6.900.000 (pesos seis millones novecientos mil).

Fecha de Pago de Servicios: Los servicios de intereses y capital serán pagados a los 6 meses contados desde de la Fecha de Emisión (Primera Fecha de Pago de Servicios), a los 12 meses (Segunda Fecha de Pago de Servicios) a los 18 meses (Tercera Fecha de Pago de Servicios), a los 24 meses (Cuarta Fecha de Pago de Servicios), a los 30 meses (Quinta Fecha de Pago de Servicios) y a los 36 meses (Sexta Fecha de Pago de Servicios).

Servicios de Interés: En concepto de interés las ON Serie II devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa de la Referencia más un Diferencial de Tasa a licitarse durante el Período de Licitación. La tasa variable de interés nominal anual que devengarán las ON Serie II nunca será inferior al 16% nominal anual ni superior al 37% nominal anual.

Tasa de Referencia: Se define como el promedio aritmético simple de las tasas de interés para depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos de 30 a 35 días en banco privados (BADLAR Privada).

Diferencial de Tasa: Es la tasa nominal anual adicional que se pagará por sobre la Tasa de Referencia, y que se determinará a través del sistema de colocación

Amortización: El capital de las ON Serie II se pagará en 6 cuotas semestrales de la siguiente forma: 15% del capital en la Primera Fecha de Pago de Servicios, 15% del capital en la Segunda Fecha de Pago de Servicios, 15% del capital en la Tercera Fecha de Pago de Servicios, 15% del capital en la Cuarta Fecha de Pago de Servicios, 15% del capital en la Quinta Fecha de Pago de Servicios y 25% del capital en la Sexta Fecha de Pago de Servicios.

**ANEXO ESTADOS CONTABLES**

Fecha Meses	Dic 15 6	Jun 15 12	Jun 14 12	Jun 13 12
<b>ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL</b>				
En Pesos				
<b>Disponibilidades</b>	807.078	862.336	2.711.661	954.370
<b>Inversiones</b>	-	-	-	-
<b>Deudores por Ventas</b>	38.862.322	36.624.841	25.333.933	23.916.115
<b>Documentos a Cobrar</b>	7.966.759	10.460.701	8.485.712	5.490.300
<b>Bienes de Cambio</b>	70.250.236	55.518.610	41.627.383	35.906.972
<b>Otros Activos Corrientes</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	117.886.395	103.466.488	78.158.689	66.267.757
<b>Bienes de Uso</b>	53.739.574	50.637.673	50.860.911	45.168.599
<b>Inversiones</b>	-	-	-	-
<b>Otros Créditos a Largo Plazo</b>	-	-	-	-
<b>Cargos Diferidos e Intangibles</b>	-	-	-	-
<b>Otros</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	53.739.574	50.637.673	50.860.911	45.168.599
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	171.625.969	154.104.161	129.019.600	111.436.356
<b>Obligaciones Financeras</b>	44.220.225	40.201.798	25.235.420	23.022.410
<b>Cuentas a Pagar + Proveedores</b>	24.759.832	22.565.616	20.644.786	10.364.664
<b>Provisiones</b>	3.220.621	5.230.212	3.039.505	-
<b>Sueldos a Pagar</b>	4.132.878	3.859.044	2.928.476	2.030.661
<b>Impuesto a Pagar</b>	333.629	407.954	442.892	534.652
<b>Otros Pasivos Corrientes</b>	2.413.635	-	-	2.476.104
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	79.080.820	72.264.624	52.291.079	38.428.491
<b>Obligaciones Financeras</b>	20.492.619	14.825.190	18.638.450	20.019.864
<b>Otras Cuentas a Pagar</b>	264.693	-	296.640	284.364
<b>Provisiones</b>	-	-	-	-
<b>Otros Pasivos Corrientes</b>	-	307.663	-	-
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	20.757.312	15.132.853	18.935.090	20.304.228
<b>TOTAL PASIVOS</b>	99.838.132	87.397.477	71.226.169	58.732.719
<b>PATRIMONIO NETO</b>	71.787.837	66.706.684	57.793.431	52.703.637
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
En Pesos				
<b>Ingresos de Explotacion</b>	95.128.781	162.626.204	113.658.521	77.808.301
<b>Costos de Explotacion</b>	- 54.799.928	- 101.865.674	- 71.107.116	- 46.858.402
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	40.328.853	60.760.530	42.551.405	30.949.899
<b>Gastos de Adm. y Comerc.</b>	- 21.853.546	- 28.365.928	- 20.232.728	- 15.802.573
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	18.475.307	32.394.602	22.318.677	15.147.326
<b>Otros Ingresos No Operativos</b>	288.675	222.961	33.017	53.412
<b>Gastos Financieros</b>	- 9.562.207	- 17.674.100	- 13.667.393	- 8.126.156
<b>Otros Egresos No Operativos</b>	-	-	-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	9.201.775	14.943.463	8.684.301	7.074.582
<b>Impuesto a las Ganancias</b>	- 3.220.621	- 5.230.212	- 3.039.505	- 2.476.104
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	5.981.154	9.713.251	5.644.796	4.598.478

**ANEXO INDICADORES**

Fecha Meses	Dic 15 6	Jun 15 12	Jun 14 12	Jun 13 12
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>				
<b>Indicadores de Liquidez</b>				
Liquidez Corriente	1,5	1,4	1,5	1,7
Liquidez Acida	0,6	0,7	0,7	0,8
Días Bienes de Cambio	135	125	134	168
Días Deudores por Venta	75	82	81	112
Días Cuentas a Pagar	48	51	66	49
Duración Ciclo de Caja	162	156	149	232
Capital de Trabajo / Activo Total	22,6%	20,2%	20,0%	25,0%
<b>Indicadores de Solvencia</b>				
Activo Fijo / Activo Total	31,3%	32,9%	39,4%	40,5%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	53,9%	53,1%	59,5%	65,5%
Pasivo Total / Activo Total	58,2%	56,7%	55,2%	52,7%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	79,2%	82,7%	73,4%	65,4%
Deuda ByF / Pasivo Total	64,8%	63,0%	61,6%	73,3%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	68,3%	73,1%	57,5%	53,5%
<b>Indicadores de Cobertura</b>				
CGF (Rdo Operativo)	4,4	2,1	1,8	2,1
Deuda ByF Total / Rdo Operativo	0,8	1,5	1,7	2,5
Pasivo Total / (Ventas/365)	192	196	229	276
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	124	124	141	202
Costo Financiero Implícito	30%	32%	31%	19%
<b>Indicadores de Margenes</b>				
Margen Bruto	42,4%	37,4%	37,4%	39,8%
Margen Operativo + Amort.	44,5%	23,1%	22,1%	22,3%
Margen Operativo	19,4%	19,9%	19,6%	19,5%
Margen Despues Intereses	9,7%	9,2%	7,6%	9,1%
Margen Final	6,3%	6,0%	5,0%	5,9%
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>				
ROA (Retorno s/Activos)	21,5%	21,0%	17,3%	13,6%
ROE (Retorno s/Capital)	16,7%	14,6%	9,8%	8,7%
<b>Indicadores de Eficiencia</b>				
Rotación de Activos Fijos	3,5	3,2	2,2	1,7
Rotación de Activos Totales	1,1	1,1	0,9	0,7

## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**CALIFICACION OTORGADA: BBB+.** Corresponde a aquellos instrumentos con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero susceptible de ser afectada ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a que éste pertenece o en la economía y que presentan, además, a juicio del Consejo de Calificación, una muy buena combinación de las variables indicativas de riesgo.

## INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables al 30 de Junio de 2015 | [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Estados Contables intermedios al 31 de Diciembre de 2015 | [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Otra información cuantitativa y cualitativa relevante de la compañía.
- Prospecto de emisión del Programa De Obligaciones Negociables PYMES por hasta un monto en circulación de V/N \$ 15.000.000.
- Suplemente del Prospecto de Obligaciones Negociables PYMES por hasta un monto en circulación de V/N \$ 6.900.000.

A la fecha, no se ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de ALGABO S.A., por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa.

La información suministrada por ALGABO S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose la Calificadora de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.