Buenos Aires, 20 de Marzo de 2018

INTEK S.A.

Avda. de los Constituyentes 2985, Unidad 14, Sector J4, Planta Alta, CABA.

INFORME INICIAL PREVIO COMPLETO

Informe Previo a la Autorización de Oferta Pública

OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Títulos Calificados	Monto	Calificación	Vencimiento
Obligaciones Negociables Serie II	V/N Hasta $ 30.000.000 (ampliable a 50.000.000)	**A**	A colocar

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

Fundamentos principales de la calificación:

Intek diseña y comercializa juguetes en el mercado argentino. La empresa realiza desarrollos propios de juguetes de Licencias de reconocida trayectoria internacional, y recientemente lanzó con éxito una línea de juguetes de marca propia.
Por otra parte, comercializa juguetes a través de representaciones exclusivas (Playmobil, Sylvanian Families y Carterpilar), y la distribución de juguetes de reconocidas marcas.
La empresa tiene una sólida presencia en el mercado local. Se destaca en el segmento de juguetes de calidad, y de alto valor. Es el primer importador nacional de juguetes dentro del segmento.
Una porción importante de los juguetes son importados. Por lo tanto, la compañía se encuentra expuesta a las regulaciones en materia de importación, y a la evolución del tipo de cambio.
La empresa presenta adecuados márgenes (Bruto y EBITDA) de resultados históricos. Se observa una mayor participación de los intereses dentro del resultado.
La empresa presenta una ajustada cobertura de gastos financieros histórica. La compañía presenta una moderada variabilidad en su rentabilidad operativa, con una tendencia estable de la rentabilidad.
La empresa tiene un adecuado calce de plazos, con indicadores de liquidez adecuados.
La característica de administración y propiedad de la empresa fue evaluada como adecuada.

Analista Responsable	Hernán Arguiz | harguiz@evaluadora.com
Consejo de Calificación	Murat Nakas | Hernán Arguiz | Matías Rebozov
Manual de Calificación	Metodología de Calificación de deuda o instrumentos de deuda emitidos por empresas
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de Diciembre de 2017

RESUMEN DE LA CALIFICACIÓN

Intek diseña y comercializa juguetes en el mercado argentino. La empresa tiene dos líneas de productos. Los juguetes de desarrollo propio de Marcas Propias y los de Licencias reconocidas en el mercado internacional, y las representaciones y acuerdos de distribución de productos de terceros.

Intek realizó el lanzamiento más exitoso de un diseño de marca propia (TrendyDOGS) reportándole un record de venta histórico en unidades. Cabe destacar que empresas de otros rubros han solicitado el derecho de uso para aplicar los personajes y la iconografía en sus productos configurando un negocio de licensing para Intek con más de 50 productos presentes en el mercado. En el segmento de Marcas Propias también ha lanzado Crunch Mania con una importante distribución en todo el país.

Los juguetes diseñados íntegramente en la compañía representan una parte importante de las ventas correspondiendo a productos de Licencias internacionales (Mattel, Walt Dysney, Turner Broadcasting, Dream Works entre otros). La empresa tiene un equipo interdisciplinario para el desarrollo de los productos a través de un procedimiento sistematizado, que implica para cada proyecto un plazo entre 12 y 18 meses de elaboración. Los productos son fabricados en el exterior. En este segmento lanzó dos productos desarrollados por el departamento de diseño de Intek: el Coffe Shop de Barbie y un Guarda Autos modular armable de la marca Hot Wheels.

Los primeros 10 productos representan menos de un tercio de las ventas. Se considera adecuada la composición del portfolio de productos de la compañía no representando un riesgo su concentración por línea de producto o producto.

Los juguetes de diseño propio que son fabricados en el exterior, y las ventas por representaciones y distribuciones implican la necesidad de realizar dichas compras en el exterior. Considerando los gastos de importación, derechos y otros gastos relacionados las compras representan el 35% de los costos operativos de la empresa.

La necesidad de importar la mercadería implica que en determinados momentos la compañía tenga pasivos en moneda extranjera por las deudas con sus proveedores del exterior y/o regalías. Para minimizar este riesgo, la empresa tiene como política tomar crédito bancario en pesos para reducir la exposición con el proveedor del exterior.

Ante una devaluación la empresa tendría que trasladar a los precios de venta el mayor costo de los productos importados para mantener los márgenes. En el corto plazo podría quedar descalzado en función del momento del año en que se produzca la devaluación.

El sector presenta una estacionalidad importante concentrando gran parte de las ventas anuales en el Día del Niño y en las fiestas de Fin de Año. La compañía se encuentra trabajando en mejorar la distribución de las ventas durante el año (aspecto que consiguió mejorar en el segundo trimestre del ejercicio anual cerrado).

La empresa tuvo un crecimiento en el volumen de ventas por debajo de la inflación cayendo en términos reales. Esto se debió a la cancelación de embarque de la línea Ocean Hugzzz (producto de desarrollo y marca propia) debido a problemas técnicos de últimas pruebas de funcionamiento y a menores ventas para la temporada de Fin de Año, por retraso en embarques.

El margen operativo fue del 14% de las ventas. Es un punto porcentual inferior al año anterior. Cabe destacar que los costos fueron afectados por las indemnizaciones encaradas dentro del plan de reestructuración de personal, con dicho ajuste el margen hubiese sido de 16%. Los gastos financieros bajaron la participación dentro de la estructura de costos.

El plan de reestructuración de personal, del sistema de comercialización y la mudanza de las oficinas generará mayor eficiente del gasto y un ahorro de los costos lo que redundará en mayores márgenes futuros.

El 35% de los costos operativos están representados por las compras y los gastos de importación, derechos y almacenamiento. El 17% son gastos de personal, siendo otros gastos importantes los de fletes, publicidad, comisiones, y regalías y licencias.

La compañía presenta una moderada capitalización, representando el patrimonio neto el 27% del activo en función del último balance. Los pasivos de largo plazo (patrimonio y pasivo no corriente) ascienden al 35% del activo, en tanto que los activos fijos son el 21% del mismo. Esto implica un fondo de maniobra positivo para financiar las necesidades de capital de trabajo.

El 77% del pasivo de la compañía está compuesto por deuda bancaria y financiera. El resto está compuesto principalmente por deudas comerciales con proveedores. El ciclo normal del producto (anticipo de mercadería, embarque, stock, distribución y cobranza) implica la necesidad de recursos financieros para afrontarlos. Por ello, la compañía en su operatoria habitual descuenta cheques, tiene líneas de capital de trabajo con distintos bancos y accede a financiamiento de los proveedores.

La liquidez corriente, y ácida, para el último ejercicio cerrado, es adecuada con una coeficiente de 1,2 y 1,0 respectivamente.

Antecedentes de Intek

En 2003 ingresa formalmente al sector, luego de obtener la licencia de Barbie para la comercialización local de juguetes operados a batería. Amplía la oferta de productos con la línea hogar, que incluía microondas, cafetera y cocina, entre otras piezas. Al año siguiente desarrolla el primer producto de matricería propia, el “Hair Beader” de Barbie proyecto que fue presentado en Mattel Argentina para luego hacerlo en el “Licensing Show” de New York, Estados Unidos. Más tarde, desarrolla una línea de peluquería. Mattel EE.UU participó en el desarrollo de la misma.

El equipo de Intek optimizó sus procedimientos, mediante la adopción de un “Sistema de Desarrollo de Producto” a partir del cual podía garantizar la

continuidad de la producción de un juguete de calidad. La sistematización de los procesos y la ampliación del espectro de operaciones demandó un equipo de trabajo preparado para cumplir con las exigencias de los mercados en los que participa. Conformó un grupo interdisciplinario y especializado de Diseñadores Gráficos e Industriales, Ingenieros, Ilustradores y Maquetistas, personal de Comercio Exterior, Marketing, Finanzas, Operaciones y Ventas.

La compañía encaró un proyecto de distribución de productos desarrollados por empresas de la industria del juguete con renombre a nivel mundial. Estableció contactos con compañías muy reconocidas del rubro, consiguiendo la distribución y representación de terceros.

Recientemente la compañía incursionó en el desarrollo de juguetes de marca propia, siendo el punto de partida la realización del Primer Summit Creativo de la empresa. Intek realizó en 2016 el lanzamiento más exitoso de un diseño de marca propia (TrendyDOGS). El éxito de esta línea de juguetes se basó en la Ejecución de Producto y la Estrategia de Promoción. Ambas acciones fueron consistentes y posibilitaron un lanzamiento ejemplar a lo largo de todos los canales. Diversas compañías ajenas al rubro de juguetes, indagaron la posibilidad de desarrollar productos del bulldog francés para sus categorías. De esta manera, Intek comenzó con el programa de licensing de TrendyDOGS.

Análisis Previo para la Calificación de Títulos Valores

Prueba de corte

En función de la estimación de la Cobertura de Corte (1.81), 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 1.81, considerando los datos de los estados contables cerrados en Febrero de 2015, y el balance irregular a Diciembre de 2015, y el balance a Diciembre de 2016 y 2017. La rentabilidad sobre activos considerada fue de 31.6%. 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 nivel de ventas del mercado del juguete es de aproximadamente US$ 850 Millones. La producción nacional de juguetes se expandió sostenidamente en los últimos años. La participación de la producción local en el mercado del juguete pasó de un cuarto a alcanzar el 40% en los últimos diez años.

Las importaciones argentinas de juguetes de los principales proveedores son de China (la mitad aproximadamente), Estados Unidos (un tercio) e Italia.

Estos países representan casi el 90% del total las compras externas argentinas.

El aumento en la participación de la producción nacional en el mercado, implicó el crecimiento de puestos de trabajo hasta superar la cifra de 4.000 empleados. La contratación de trabajadores temporales, durante los "picos" de consumo estacionales – Día del Niño, Navidad, Reyes- que representan el 70% de las ventas anuales incrementa la dotación de personal en un tercio aproximadamente. El crecimiento del mercado, motivó la generación de nuevas empresas del rubro ascendiendo a más de 100 en la actualidad.

Las empresas productoras son mayormente PyMEs y de capitales nacionales. El 90% están localizadas en la Capital Federal y la provincia de Buenos Aires. Además de las empresas ligadas a la producción, existe un número similar de mayoristas e importadores.

El 50% de las empresas del sector son micro, el 32% pequeñas y el 18% medianas. Las empresas medianas explican el 58% de la facturación, las pequeñas el 33% y las microempresas sólo el 9%.

En cuanto a la división del mercado por segmentos, tres rubros explican la mitad del mismo: Juegos de encastre (18%), Muñecos, animales y figuras de acción (18%) y Otros (conjunto que engloba trenes eléctricos, otros juguetes con motor, instrumentos musicales, sonajeros y juegos para deportes) con el 16%. Con una participación menor, le siguen Autos, motos y otros vehículos (12%); Juegos didácticos y de sociedad (11%) y Juguetes de ruedas (9%); Navidad y cotillón (6%); Juegos de té, cocina, oficios, etc. (4%); Balones y pelotas inflables (3%) y Rompecabezas (3%).

a.3) Posición de la Empresa en su Industria

La compañía diseña y comercializa juguetes, ya sea bajo licencia de las marcas internacionales o, más recientemente, de marca propia. Tienen más de 150 productos de desarrollo propio en el mercado.

Se posiciona dentro del mercado del juguete en el segmento de alta calidad de producto y precio alto. Sus principales competidores dentro de dicha segmentación son Mattel, Hasbro, Caffaro Hnos, Juegos y Juguetes y Ditoys. El resto de las empresas del rubro ofrecen un portafolio de productos de menor calidad y/o más económicos.

Intek ocupa un lugar de preponderancia dentro del sector, posicionándose en el primer lugar en el ranking de importación de juguetes, seguido por Ditoys SA, Fibro SRL, Wabro, y Caffaro Hnos dentro de los primeros cinco lugares.

Basa su estrategia de negocios en una política comercial orientada al marketing, sobre la base de un portfolio de productos que combina los de desarrollo propio con aquellos provenientes de terceros proveedores.

Productos de desarrollo propio:

- Licencia: aquellos productos desarrollados bajo una determinada marca reconocida y posicionada en el mercado, por la cual se paga a

la licenciante un monto acordado por contrato en contraprestación por el uso de la marca otorgada.

- Marca Propia: Son productos desarrollados bajo una marca creada por Intek. Estos productos requieren una gran inversión en marketing para lograr un lanzamiento exitoso y posicionamiento de la marca creada. La selección final de los productos a lanzar es parte de un proceso que culmina en lo que ha denominado el Summit Creativo (evento anual) y en el cual intervienen todos los involucrados en circuito de creación, desarrollo, producción y marketing y ventas, del cual surge el porfolio de desarrollo para el siguiente año y de ventas para el subsiguiente.

Productos de Terceros:

- Representaciones: se trata de prestigiosas marcas ya posicionadas en el mercado, para las cuales Intek ha sido designado como distribuidor exclusivo en todo el país (Playmobil, Sylvanian Families y Caterpillar). Representan negocios estables de mediano y largo plazo. Intek también logro la representación de Our Generation la marca principal de la firma canadiense BatatCo.

- Distribuciones: son el resultado de una selección de los productos más exitosos lanzados en el mercado internacional. Son productos con un breve ciclo de vida, una o dos temporadas, y cuyo objetivo es el de responder a la búsqueda constante de novedades. El marketing desarrollado es intensivo y agresivo, con el objeto de lograr lanzamientos exitosos.

Dentro de los objetivos estratégicos de la compañía se encuentra el desarrollo de las marcas propias para lograr una mayor participación dentro de las ventas totales.

Tiene alianzas estratégicas en Licencias con Mattel Inc., The Walt Disney Company, Turner Broadcasting System L.A., DreamWorks, entre otros.

Tiene líneas de producto de Licencia de Barbie, Hot Wheels, Princesita Sofía, Princesas de Disney, La Bella y la Bestia, Coco La Película, Frozen, Moana, Buscando a Dory, Toy Story, Cars, Soy Luna, Elena de Avalor, Sheriff Callie, Doctora Juguetes, Violetta, Descendants 2, La Guardia del León, Minnie, Mickey, Enredados, Tsum Tsum, El Mundo de Luna, Mi Villano Favorito, Trolls.

Las alianzas estratégicas en Distribución de Terceros son con Geobra Brandstatter (Playmobil), Epoch Co., Ltd., Toy State Industrial Ltd., Moose Enterprise, Zuru, IMC Toys, Giochi Preziosi S.p.A., Character Options, Mondo Motors, Dragon I, TPF Toys, Goliath Games.

Comercializa líneas de producto de Terceros de Playmobil, Sylvanian Families, Caterpillar, Twozies, Yogurtinis, Little Live Pets, Scooby Doo, Selfie Mic, Catch The Fox Game, Cut it Out, Boomball, Mi Villano Favorito 3, Wet Head, 3D Magic Maker, Microboats.

La distribución la realiza en canal mayorista y minorista a cargo de un gerente comercial de dicho canal y 20 representantes comerciales que cubren todo el país. El Canal Grandes Superficies a cargo de un gerente comercial del canal especializado en mercado masivo.

a.4) Características de la Administracion y Propiedad

Es una empresa familiar de capitales nacionales. Cuenta con nuevas oficinas administrativas, para desarrollo de producto, y showroom. La logística de almacenes y distribución y entrega a los puntos de ventas de todo el país son actividades totalmente tercerizadas.

Su equipo de desarrollo está integrado por profesionales de distintas disciplinas, abocados a diseñar piezas con valor de juego para niños y niñas de entre 2 y 11 años, a través de un procedimiento sistematizado de desarrollo de producto, que implica para cada proyecto entre 12 y 18 meses de trabajo.

La empresa utiliza un sistema de fijación estratégica de precios mediante la cual cada producto tiene su propio mark-up de acuerdo a pautas relacionadas con su contribución marginal, los volúmenes estimados de venta, la campaña publicitaria y la estrategia de producto. Asimismo, en la fijación de precio existe una estrategia de márgenes diferenciados para cada una de las cuatro líneas de productos. El objetivo es establecer un vínculo directo de cada una de dichas líneas con el nivel de riesgo asumido por la empresa en relación a la inversión en desarrollo, herramental específico, marketing y compra del producto.

Intek es una compañía enfocada al marketing de los productos que comercializa con la convicción de que esta estrategia asegura el éxito de sus lanzamientos, como así también la permanencia en el mercado de aquellas líneas de venta estable.

El Departamento de Marketing trabaja interdisciplinariamente con el Departamento de Desarrollo de Producto en la concepción de cada proyecto, a fin de desarrollar una experiencia de producto integral. Para cada producto se diseña una campaña específica de publicidad.

El desarrollo del comercial de televisión de dicho producto es una parte esencial del proyecto. Otros medios complementarios suelen ser las exhibiciones y activaciones en punto de venta, publicidad digital, publicidad gráfica, eventos especiales, demostraciones de producto, entre otros.

La gestión del Canal de Ventas es otro aspecto fundamental sobre el que hace foco a fin de garantizar el desplazamiento y la reposición de los productos, lo cual repercute directamente en el resultado general de ventas.

El Departamento de Marketing es el encargado de la construcción y el posicionamiento de la marca Intek en pos del desarrollo de un activo marcario a largo plazo. A tal fin ha desarrollado Plan de Marca cuyos objetivos se actualizan cada año.

Indicadores Económicos y Financieros

La compañía tiene una moderada variabilidad de la rentabilidad. Presenta un coeficiente de variación del 19%, resultante de un desvío estándar de la rentabilidad de 6% y una rentabilidad promedio sobre activos de 32%. La rentabilidad evidenció cierta estabilidad en los últimos ejercicios.

Se considera adecuado el calce de plazos de la compañía. El plazo para amortizar la deuda superior a un año es de un año y cuatro meses aproximadamente (considerando la porción no corriente de la emisión de la ON), dado que la deuda no corriente ascendería a $ 27 millones, y la utilidad neta esperada a $ 20 millones.

Es adecuada la liquidez que presenta la compañía, resultante de una liquidez ácida (no se consideraron los bienes de cambio) con un coeficiente de 1.00.

La rentabilidad sobre patrimonio es adecuada. En los últimos tres ejercicios anuales la menor rentabilidad sobre el patrimonio fue 74% y correspondió al ejercicio finalizado en Diciembre de 2016.

El coeficiente de endeudamiento se ubicó a diciembre de 2017 en 73%, resultante del cociente entre un pasivo total de $ 113 millones y un activo total de $ 156 millones. El índice de endeudamiento creció un 11% 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.

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) La inflación se proyecta en 20% anual para el presente año.

(ii) El volumen de ventas de la compañía crece un 3% para el próximo ejercicio y luego se mantiene.

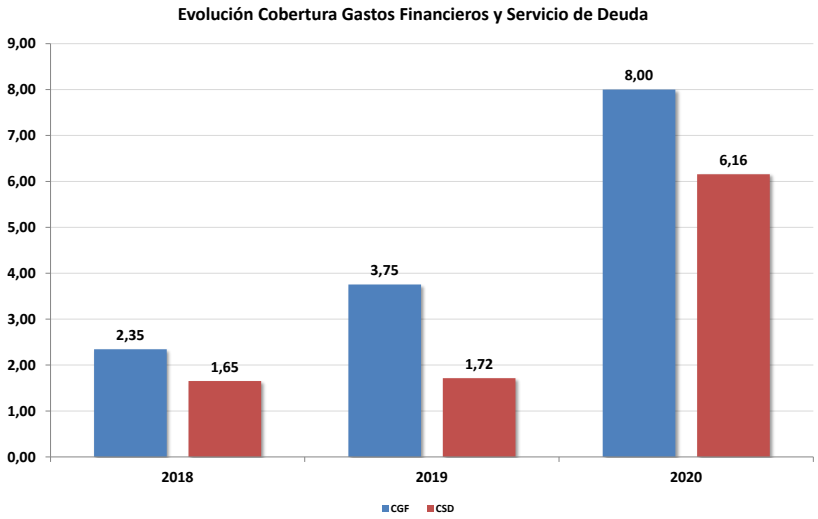
(iii) Las compras (principal costo de la empresa), almacenamiento, gastos de importación, fletes, publicidad, comisiones, regalías e impuestos se mantienen constantes en relación a las ventas para todos los años proyectados.

(iv) Los costos de 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 de fondeo.

(vii) La deuda de corto plazo acompaña las necesidades de financiamiento del capital de trabajo de la compañía. Estimando que la compañía no tendría problemas para mantener las líneas de capital de trabajo con los bancos.



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 A. 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 A de las Obligaciones Negociables Serie II de INTEK S.A.

CARACTERISTICAS DEL INSTRUMENTO

Condiciones de Emisión de las Obligaciones Negociables Serie II

Emisor: INTEK S.A.

Monto Emisión: El valor nominal de las Obligaciones Negociables será de $ 30.000.000 (ampliable hasta $50.000.000).

Moneda: Pesos.

Plazo: 24 meses, contados a partir de la Fecha de Emisión.

Tasa de Interés: En concepto de interés las Obligaciones Negociables Serie II devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa BADLAR más Margen Diferencial. Sin perjuicio de lo anterior, únicamente para el primer Período de Devengamiento, la tasa de interés de las Obligaciones Negociables Serie II no podrá ser inferior a una tasa fija nominal anual a ser determinada por la Emisora durante el Período de Difusión.

Pagos de Capital e Interés: El capital de las Obligaciones Negociables amortizará y se pagará por período vencido, a partir de la fecha de Emisión y Liquidación. El primer pago de capital, por un monto equivalente al 12,5% del capital emitido, se abonará a los tres meses contados a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación. Los siguientes pagos de capital se abonarán trimestralmente, en cuotas consecutivas por período vencido, a contar a partir de la Primera Amortización, por un monto equivalente al 12,5% del capital emitido. Los intereses serán pagaderos trimestralmente y por período vencido.

ANEXO ESTADOS CONTABLES

Fecha Meses	Dic 17 12	Dic 16 12	Dic 15 10	Feb 15 12
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL				
En Pesos				
Disponibilidades	17.478.654	27.468.492	11.886.825	10.838.575
Inversiones	0	0	0	0
Deudores por Ventas	72.437.157	39.803.767	77.235.409	8.460.185
Documentos a Cobrar	12.551.115	11.984.179	2.866.073	7.896.122
Bienes de Cambio	19.861.562	10.702.574	9.655.348	19.258.816
Otros Activos Corrientes	985.388	1.327.975	114.500	0
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	123.313.876	91.286.987	101.758.155	46.453.698
Bienes de Uso	32.069.077	24.807.706	3.955.979	3.867.658
Inversiones	0	0	0	0
Otros Créditos a Largo Plazo	0	0	0	0
Cargos Diferidos e Intangibles	409.382	112.350	93.555	121.998
Otros	156.400	278.125	35.000	15.000
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	32.634.859	25.198.181	4.084.534	4.004.656
TOTAL ACTIVOS	155.948.735	116.485.168	105.842.689	50.458.354
Obligaciones Financeras	76.564.417	55.172.765	32.924.339	13.567.982
Cuentas a Pagar + Proveedores	20.599.177	9.141.472	38.874.563	17.018.817
Provisiones	170.869	187.370	106.908	617.830
Sueldos a Pagar	936.520	785.289	730.483	608.337
Impuesto a Pagar	2.616.644	1.764.159	8.349.810	1.031.083
Otros Pasivos Corrientes	0	0	0	0
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	100.887.627	67.051.055	80.986.103	32.844.049
Obligaciones Financeras	11.293.538	7.910.303	3.220.357	2.877.369
Otras Cuentas a Pagar	682.788	0	0	0
Provisiones	0	0	0	0
Otros Pasivos Corrientes	434.700	1.010.765	0	0
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	12.411.026	8.921.068	3.220.357	2.877.369
TOTAL PASIVOS	113.298.653	75.972.123	84.206.460	35.721.418
PATRIMONIO NETO	42.650.082	40.513.045	21.636.229	14.736.936
ESTADO DE RESULTADOS				
En Pesos				
Ingresos de Explotacion	247.970.277	201.471.101	151.257.730	126.617.880
Costos de Explotacion	-92.471.474	-86.526.662	-65.720.471	-51.970.992
UTILIDAD BRUTA	155.498.803	114.944.439	85.537.259	74.646.888
Gastos de Adm. y Comerc.	-121.212.846	-85.035.805	-56.546.455	-55.735.562
RESULTADO OPERATIVO	34.285.957	29.908.634	28.990.804	18.911.326
Otros Ingresos No Operativos	1.040.878	0	903.566	0
Gastos Financieros	-29.756.682	-30.392.393	-18.351.336	-15.146.236
Otros Egresos No Operativos	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	5.570.153	-483.759	11.543.034	3.765.090
Impuesto a las Ganancias	-1.513.743	192.566	-3.960.655	-1.061.706
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	4.056.410	-291.193	7.582.379	2.703.384

ANEXO INDICADORES

Fecha	Dic 17	Dic 16	Dic 15	Feb 15
Meses	12	12	10	12
INDICADORES FINANCIEROS				
Indicadores de Liquidez				
Liquidez Corriente	1,2	1,4	1,3	1,4
Liquidez Acida	1,0	1,2	1,1	0,8
Días Bienes de Cambio	29	19	23	56
Días Deudores por Venta	107	72	186	24
Días Cuentas a Pagar	30	17	94	49
Duración Ciclo de Caja	106	75	116	31
Capital de Trabajo / Activo Total	14,4%	20,8%	19,6%	27,0%
Indicadores de Solvencia				
Activo Fijo / Activo Total	20,6%	21,3%	3,7%	7,7%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	35,3%	42,4%	23,5%	34,9%
Pasivo Total / Activo Total	72,7%	65,2%	79,6%	70,8%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	89,0%	88,3%	96,2%	91,9%
Deuda ByF / Pasivo Total	77,5%	83,0%	42,9%	46,0%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	87,1%	87,5%	91,1%	82,5%
Indicadores de Cobertura				
CGF (Rdo Operativo)	1,2	1,0	1,6	1,2
Deuda ByF Total / Rdo Operativo	2,6	2,1	1,2	0,9
Pasivo Total / (Ventas/365)	167	138	203	103
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	129	114	87	47
Costo Financiero Implicito	34%	48%	51%	92%
Indicadores de Margenes				
Margen Bruto	62,7%	57,1%	56,6%	59,0%
Margen Operativo + Amort.	13,8%	14,8%	19,2%	14,9%
Margen Operativo	13,8%	14,8%	19,2%	14,9%
Margen Despues Intereses	2,2%	-0,2%	7,6%	3,0%
Margen Final	1,6%	-0,1%	5,0%	2,1%
Indicadores de Rentabilidad				
ROA (Retorno s/Activos)	22,0%	25,7%	27,4%	37,5%
ROE (Retorno s/Capital)	9,5%	-0,7%	35,0%	18,3%
Indicadores de Eficiencia				
Rotación de Activos Fijos	7,7	8,1	38,2	32,7
Rotación de Activos Totales	1,6	1,7	1,4	2,5

DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

CALIFICACION OTORGADA: A. Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables anuales a Diciembre de 2017| www.cnv.gob.ar
- Otra información cuantitativa y cualitativa relevante de la compañía.
- Suplemento del Prospecto de Obligaciones Negociables PYMES Serie II

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

La información suministrada por INTEK 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.