

Buenos Aires, 02 de Noviembre de 2018

COMPAÑÍA INTEGRAL DE ALIMENTOS S.A.

Bolívar 187 Piso 3 – Dto. C, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

Informe Previo a la Autorización de Oferta Pública

PROGRAMA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYMES

Títulos Calificados	Monto	Calificación	Vencimiento
OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYMES	V/N Hasta \$ 30.000.000 (ampliable hasta \$ 50.000.000)	A+	A los 48 meses desde la Fecha de Emisión

Nota 1: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

Fundamentos principales de la calificación:

- La empresa presenta una elevada cobertura de gastos financieros histórica.
- El grado de riesgo del sector fue calificado en nivel medio.
- La empresa presenta una favorable posición en la industria donde opera y buenos indicadores de rentabilidad, liquidez y endeudamiento.
- Las características de la Administración y Propiedad son adecuadas.

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Matías Rebozov
Manual de Calificación	Metodología de Calificación de deuda o instrumentos de deuda emitidos por empresas
Último Estado Contable	Estados Contables anuales al 31 de Julio de 2018

ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

Compañía Integral de Alimentos S.A. (CIASA) inició sus operaciones comerciales en febrero de 1980 con el objetivo de prestar servicios de alimentación a grandes comunidades en todo el Territorio Nacional. La actividad de la Sociedad abarca todas las modalidades de servicios de desayunos, almuerzos, meriendas, refrigerios, cenas, máquinas expendedoras y servicios especiales tales como Hotelería, Lavandería y Limpieza orientados a Campamentos de Minería, Construcción y Petróleo. Asimismo, CIASA ha desarrollado tecnología especializada y procedimientos específicos para la atención integral de servicios en el interior del país y espacios remotos.

CIASA opera a través de su marca comercial Royal Chef, la cual se crea a partir de la nueva definición de servicios de Catering Argentina con prestaciones de alto valor agregado para cada segmento de mercado y un concepto renovado en alimentación institucional.

El equipo de trabajo que conforma Royal Chef está liderado por Ejecutivos con muchos años de experiencia nacional e internacional en empresas líderes del mercado. Los servicios de Royal Chef están orientados a 4 nichos de negocios:

- Industrias y empresas privadas.
- Entidades de salud, sanatorios, clínicas, hospitales, laboratorios, geriátricos, neuropsiquiátricos y Hogares, institutos, obras sociales.
- Escuelas públicas y privadas
- Entidades gubernamentales, gobiernos y municipios.

La Sociedad cuenta con una vasta experiencia en atención al sector público y privado. Para proveer servicios al sector público, la empresa debe presentarse a licitación. Con el sector privado la modalidad de contratación es vía la firma de contratos de plazos entre 24 y 36 meses, que prevén la renovación automática salvo indicación contraria de algunas de las partes. En todos los casos también se prevén ajustes de precios divididos en dos modalidades, ajustes semestrales dependiendo de los acuerdos de paritarias del sector y ajustes trimestrales por suba de precios, estos se rigen por un promedio de 3 o más consultoras privadas. La historia de la Sociedad y de la actividad en general señala que las relaciones son de mediano y largo plazo, los contratos en general se renuevan.

En los últimos años CIASA realizó fuertes inversiones en logística y distribución; y hoy posee más de 12 camiones propios, una planta propia de almacenamiento y una planta frigorífica con cámaras de atmosfera controlada y 8 cámaras de frio para cubrir todas las necesidades de almacenamiento de productos frescos.

ANALISIS PREVIO

Prueba de corte

En función de la estimación de la Cobertura de Corte, no corresponde calificar a la empresa en categoría D, pudiendo aplicarse los pasos previstos en la Metodología de Calificación.

PROCEDIMIENTOS NORMALES DE CALIFICACION

a) Calificación Preliminar de la Capacidad de Pago

a.1) Cobertura de gastos financieros (CGF)

La CGF arroja un resultado de 5.4, considerando los datos de los últimos tres balances anuales cerrados en Abril de 2016, 2017 y 2018 e incluyendo también la nueva emisión de Obligaciones Negociables. La rentabilidad promedio sobre activos para dicho período ascendió a 35.5%. El flujo histórico depurado de utilidades le otorga una adecuada cobertura a los servicios de intereses de la deuda.

a.2) Grado de Riesgo de la Industria

Se estima que el riesgo de la industria de alimentos y bebidas se ubica en un rango medio dado que presenta un comportamiento relativamente estable –con menor variabilidad que otros sectores- aunque sensible a la evolución de la economía y a regulaciones propias del sector.

La industria gastronómica en la actualidad está en un proceso de fuerte reconversión, basado en dos pilares: la ampliación de la utilización de maquinaria industrial y la determinación de procesos que aseguren la calidad y rentabilidad en el uso de esas maquinarias.

En los últimos años, el crecimiento económico del país estuvo acompañado de un crecimiento en la industria de alimentos y bebidas y de un buen desempeño de la demanda interna en el sector; si bien este crecimiento presenta ciertos signos de estancamiento en los últimos dos años.

Una parte importante del comportamiento de la demanda interna se puede estimar a través de las ventas de supermercados. Las ventas a precios corrientes para agosto de 2018 relevadas en la Encuesta de Supermercados sumaron un total de \$ 39.492 millones, lo que representa un aumento de 26,7% respecto al mismo mes del año anterior. Las ventas a precios constantes de diciembre de 2016, durante agosto de 2018, sumaron un total de \$ 26.263 millones, lo que representa una caída del 4,2% respecto a agosto de 2017.

Requerimientos de la Industria

Además de las posibilidades económicas, existen requerimientos crecientes por parte de los organismos de control (salubridad, medio ambiente, transporte, residuos, etc.) que empujan a esta industria a repensar sus métodos de trabajo.

El Instituto Nacional de Alimentos (INAL), dependiente de la Administración Nacional de Medicamentos, Alimentos y Tecnología Médica (ANMAT), es el organismo encargado de inspeccionar los locales de expendio de comidas preparadas, con el fin de evitar la contaminación de los productos alimentarios.

Las medidas que las empresas del sector deben tomar para minimizar los riesgos de contaminación de bacterias como la Escherichia coli son principalmente:

- Materias Primas - deben ser aptas para consumo humano y haber sido producidas en establecimientos debidamente habilitados y fiscalizados por la Autoridad Sanitaria competente (SENASA, ÓRGANOS DE APLICACIÓN PROVINCIALES, GCBA, INAL).
- Procesos – se debe evitar la contaminación cruzada entre alimentos crudos y alimentos cocidos o listos para consumir.
- Personal - el personal que manipule alimentos debe estar entrenado con buenas prácticas de higiene y contar con correctas instalaciones para el lavado de manos.
- Control de Temperaturas - las temperaturas de productos alimenticios en las diversas etapas del proceso y/o las temperaturas de funcionamiento de equipos constituyen frecuentemente un parámetro crítico en la inspección, cuya alteración es repetida causa de enfermedades transmitidas por alimentos.

Sector Público

Para proveer servicios de catering a las instituciones del sector público, las empresas deben presentarse a una licitación pública; las licitaciones tienen un vencimiento pero se pueden renovar mediante un nuevo proceso de licitación.

Cada organismo tiene sus reglamentaciones y procedimientos en las licitaciones. Por ejemplo, el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires cuenta con una “Ley de Compras y Contrataciones”, única para todo el sector público de la Ciudad, que cuenta con un órgano rector y varias unidades operativas de adquisiciones.

Las licitaciones públicas aparecen publicadas en las páginas de Internet de los gobiernos o ministerios contratantes.

a.3) Posición de la Empresa en su Industria

CIASA viene creciendo constante y sostenidamente en sus indicadores de ventas, obteniendo y manteniendo importantes clientes con contratos de largo plazo. Debido a la incorporación de nuevos clientes las ventas tuvieron un impulso significativo. El promedio de crecimiento de los ingresos de CIASA entre 2011 y 2018 fue del 40%.

Servicio de Viandas: CIASA comenzó a atender clientes sin facilidades adecuadas para la elaboración de comidas en sus propias instalaciones proveyéndoles diariamente la comida lista para ser consumida, elaborada en la planta propia. En 2016, a efectos de mejorar la calidad de los alimentos evitando la manipulación excesiva de los insumos, ha instrumentado un sistema de vianda a granel.

Ampliación de la flota de vehículos propios: la compañía estableció la política de avanzar en la consolidación de una flota de vehículos propios, reemplazando gradualmente servicios prestados por terceros. En consecuencia, la empresa incorporó camiones y camionetas para traslado de distinto tipo de materias primas o productos elaborados, mejorando la eficiencia y los costos de distribución. La flota cuenta con compartimentos separados y diferentes equipos de frío según lo que se transporta (carnes, lácteos, verduras, productos cocidos, etc.).

Planta propia de elaboración: CIASA adquirió un inmueble en el barrio de Barracas, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, donde instaló la planta de elaboración propia de productos congelados y de almacenamiento con una gran capacidad de frío. Allí se realizan procesos diversos (ej. Pre-cocidos, elaboraciones de empanadas, milanesas, pizzas, congelados de pescado) que facilitan la operación en los lugares de servicios y aseguran la uniformidad tanto en la calidad como en los costos de los productos finales. Los productos allí elaborados se envían a los comedores clientes y también han empezado a ser comercializados a terceros (cadenas de casa de venta de empanadas, hoteles, casinos y otras empresas de servicios gastronómicos).

Certificación ISO: CIASA certificó las normas ISO 9001:2008 para las actividades de gestión de compras, recepción, almacenamiento, preservación, despacho y distribución de materias primas e insumos, para la prestación de los servicios de alimentación.

Almacenaje de los productos alimenticios y plan de rotación: CIASA tiene implementados estrictos procedimientos para el correcto e higiénico almacenaje de productos alimenticios a través de toda la cadena de producción, a la que tienen que adherir todos los proveedores, sub-contratistas y socios. Estos procedimientos aseguran que la comida que se sirve en todas las instituciones

sea de los estándares más altos y que los insumos estén almacenados conservando su valor nutricional óptimo.

Plan de abastecimiento y selección de proveedores: Todos los insumos de comida se obtienen de proveedores con documentación completa (es decir con certificados de origen de los productos). CIASA compra los productos alimenticios para los servicios de alimentación en varios lugares, con una preferencia por los productores locales, cumpliendo con los requisitos de la calidad y de precio. Todos los proveedores de CIASA están rigurosamente monitoreados a través de las auditorías que se realizan en cada lugar. Cualquier comentario negativo es comunicado a los proveedores, y se realiza el seguimiento hasta que el proveedor haya rectificado los problemas.

CIASA ha implementado un sistema de selección y evaluación de los proveedores que tiene como meta mantener la integridad de la calidad de los alimentos en la cadena de distribución. Este programa de abastecimiento contempla el control y monitoreo de la calidad para asegurar que los proveedores de CIASA cumplan con todas las expectativas, incluyendo la calidad de los insumos y su capacidad de proporcionar las cantidades necesarias a tiempo.

Se considera favorable la Posición de la Empresa en su Industria.

a.4) Características de la Administración y Propiedad

Composición accionaria:

CRISEM SA	95%
Miguel Ángel Iñiguez	5%

Composición de CRISEM SA:

Emiliano Carlos Bibulich	60%
Jorge Mauricio Welschinger	40%

Composición del Directorio

Presidente - Jorge Welschinger: Comenzó su desarrollo laboral en áreas de auditoría interna y externa, y durante más de diez años se desempeñó en empresas tales como Price Waterhouse, Ducilo SAIC, FIAT Concord SAIC y XEROX Latinoamerican Group. Luego asumió responsabilidades gerenciales relacionadas con Administración, Finanzas y Planeamiento en otras compañías internacionales: International Flavour and Fragrances (IFF), Pepsicola Argentina y Haliburton Argentina. Es parte de CIASA desde el 2005.

Vicepresidente - María Cristina de la Iglesia: Desempeño múltiples tareas durante los primeros años de la empresa, contribuyendo significativamente durante la etapa de crecimiento y consolidación. Posteriormente, se incorporó a la dirección de la empresa donde aporta su conocimiento y experiencia de la estructura interna y de la organización de las operaciones.

Director Titular - Norberto Felipe Moreda: Se desarrolló en el ámbito de la construcción. Participó en el diseño y adaptación de la planta propia de elaboración, como así también en distintas facilidades de clientes donde opera la empresa, adecuando las instalaciones originales a los requerimientos tanto operativos como regulatorios y ambientales. Forma parte del Directorio de la empresa desde 2007.

Director Suplente - Miguel Ángel Iñiguez: Se desempeñó durante más de 18 años como auditor interno de una cadena de supermercados que alcanzó 23 sucursales en el interior del país. En el desarrollo de sus funciones, abarcó todos los controles de administración, tesorería, abastecimientos y distribución interna, tanto de la casa central como de cada una de las sucursales.

Se considera satisfactoria la preparación de los profesionales, directores y ejecutivos involucrados en el manejo de la empresa y que la misma posee una estructura organizacional adecuada a los requerimientos de la actividad.

INDICADORES DE LA COMPAÑÍA

La compañía presenta un favorable indicador de rentabilidad. La rentabilidad se mantuvo estable en los últimos ejercicios anuales con un coeficiente de variación de 8%, resultante de un desvío estándar de la rentabilidad de 2.9% y de una rentabilidad promedio sobre activos de 35.5%.

Se considera adecuado el calce de plazos de la compañía. El plazo para amortizar la deuda superior a un año (considerando la emisión de ON) es de siete meses, dado que la deuda no corriente asciende a \$ 35 Millones y la utilidad neta esperada se estima cercana a los \$ 58 millones.

Es favorable la liquidez que presenta la compañía, con una liquidez ácida (no se consideraron los bienes de cambio) de 1,6 y una Liquidez Proyectada de 2,0 al cierre del último ejercicio anual.

La rentabilidad sobre patrimonio es favorable; en los últimos tres años la rentabilidad sobre el patrimonio superó siempre el 50%.

El coeficiente de endeudamiento se ubicó al 30 de abril de 2018 en 55%, resultante del cociente entre un pasivo total de \$ 149 millones y un activo total

de \$ 271 millones. Durante el último ejercicio anual, el índice de endeudamiento creció un 14% en relación al ejercicio anual anterior. Al 31 de julio de 2018 el endeudamiento fue de 53.5%.

La Sociedad no se encuentra expuesta a un riesgo de devaluación y no presenta incidencia relevante de los resultados no operativos dentro de su utilidad.

a.5) Análisis de Sensibilidad

Para sensibilizar la capacidad de pago esperada, se consideró un escenario base y un escenario adverso para el período comprendido entre 2019 - 2021.

El escenario base estima un aumento de los ingresos operativos del orden del 24%, 18% y 13%, para los próximos años, con costos de producción en proporciones constantes respecto a los ingresos y gastos de administración que crecen en función de la inflación. Los gastos financieros se estiman en función de las tasas de interés registradas a la fecha del presente análisis y se incluye la emisión de las Obligaciones Negociables PyMEs.

En el escenario adverso considerado, los ingresos caen 3% respecto al escenario base, mientras que los costos directos mantienen la misma proporción relativa a los ingresos. La tasa aplicada sobre la deuda bancaria es superior en 100 puntos básicos con respecto al escenario base y se estima un incremento de los gastos de administración y comercialización (respecto del base) del 2%.

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 el rango de la 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 ante el evento desfavorable considerado.

b) Características de los Instrumentos

Monto total: El valor nominal de las Obligaciones Negociables PYMES será de hasta \$30.000.000 (pesos treinta millones), ampliable hasta \$50.000.000 (pesos cincuenta millones, el “Monto Máximo de Emisión”).

Vencimiento: A los 48 meses contados desde la Fecha de Emisión.

Amortización: Los pagos de capital serán realizados en forma mensual a partir del primer mes contado desde la Fecha de Emisión siendo los primeros 47 pagos por el 2,08% del valor nominal de las Obligaciones Negociables y el último pago del 2,24% del valor nominal de las Obligaciones Negociables.

Servicios de interés: Los intereses se pagarán mensualmente en forma vencida. En concepto de interés las Obligaciones Negociables devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa de Referencia (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 bancos privados; “BADLAR Privada”), más el Margen de Corte que se determinará al finalizar el Periodo de Licitación Pública. Sin perjuicio de ello, durante los primeros seis (6) meses del Período de Devengamiento de Intereses, la tasa de interés tendrá un mínimo que será informado al público inversor en un aviso complementario al Aviso de Suscripción (la “Tasa de Interés Mínima”). En caso que la tasa variable aplicable sea inferior a la Tasa de Interés Mínima, los intereses para dicho Período de Devengamiento de Intereses serán devengados conforme a esta última.

RESGUARDOS DEL INSTRUMENTO

Compromisos generales del Emisor: En la medida en que permanezca pendiente el pago de cualquier servicio con relación a las ON, la Sociedad se compromete a cumplir los siguientes compromisos:

- (a) Conservación de propiedades: la Sociedad hará que todas sus propiedades utilizadas en o útiles para el desarrollo de sus actividades sean mantenidas en buenas condiciones de mantenimiento y funcionamiento, con excepción de aquellas manutenciones, reparaciones, renovaciones, reemplazos y mejoras cuya falta u omisión no pudiera tener un efecto significativamente adverso sobre las operaciones, actividades, situación (financiera o económica) de la Sociedad, consideradas como un todo;
- (b) Pago de impuestos y otros reclamos: La Sociedad pagará o extinguirá, o hará que sea pagada o extinguida antes de que entre en mora (i) todos los impuestos, tasas, contribuciones y cánones que graven a la Sociedad o a sus ingresos, utilidades o activos, y (ii) reclamos legítimos de naturaleza laboral, por prestación de servicios o provisión de materiales que, en caso de no ser cancelados podrían tener un efecto significativamente adverso sobre las operaciones, actividades y situación (financiera o económica) de la Sociedad;
- (c) Seguros: La Sociedad deberá contratar y mantener pagos todos los seguros que resulten pertinentes conforme a su actividad;
- (d) Mantenimiento de Libros y Registros: La Sociedad mantendrá sus libros y registros de conformidad con los principios contables generalmente aceptados en la Argentina,

- (e) Actos especialmente prohibidos: La Sociedad no podrá, (i) enajenar activos inmuebles, desafectando los mismos de su patrimonio cuando se trate de activos que en forma individual o en conjunto tengan un valor superior a \$ 3.000.000 (pesos tres millones) según valor contable o de mercado lo que resulte inferior; (ii) reducir voluntariamente su capital social ni amortizar sus acciones y (iii) discontinuar sus actividades habituales;
- (f) no realizar distribuciones de dividendos entre los accionistas;
- (g) no realizar ningún acto u hecho o transacción, y/o una serie de actos, hechos o transacciones, ya se trate de una transferencia, gravamen, acuerdo de accionistas o acuerdos de sindicación de acciones con terceros y/o de cualquier otra forma, como resultado de la/s cual/es (a) cualquier persona que no sea uno de los accionistas controlantes de la Sociedad fuera titular, directa o indirectamente, de los derechos económicos y de voto inherentes a la tenencia de más del cincuenta por ciento (50%) del capital social de la Sociedad, o (b) de cualquier otro modo, los accionistas controlantes de la Sociedad dejaran de tener el Control de la Sociedad.

Se consideran suficientes los resguardos del instrumento.

CALIFICACION FINAL

La CALIFICACION FINAL de las OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYMES a emitirse por COMPAÑÍA INTEGRAL DE ALIMENTOS S.A. se otorga en CATEGORIA A+.

ANEXO ESTADOS CONTABLES ANUALES

Fecha Meses	abr.-18 12	abr.-17 12	abr.-16 12	abr.-15 12
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL				
En Pesos				
Disponibilidades	5.083.112	5.883.053	8.302.836	3.192.556
Inversiones	5.901.838	16.882.600	2.798.245	343.724
Deudores por Ventas	215.028.137	96.299.703	53.366.652	66.947.670
Documentos a Cobrar	4.431.909	5.794.458	7.199.742	3.347.092
Bienes de Cambio	19.045.047	12.482.366	9.350.487	5.024.242
Otros Activos Corrientes	0	0	0	0
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	249.490.043	137.342.181	81.017.961	78.855.284
Bienes de Uso	21.710.717	8.844.815	10.489.775	9.269.988
Inversiones	0	0	0	0
Otros Créditos a Largo Plazo	0	0	0	0
Cargos Diferidos e Intangibles	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	21.710.717	8.844.815	10.489.775	9.269.988
TOTAL ACTIVOS	271.200.760	146.186.996	91.507.736	88.125.272
Obligaciones Financeras	48.888.146	3.442.142	3.136.000	11.701.367
Cuentas a Pagar + Proveedores	61.608.791	42.065.894	23.690.891	25.720.944
Provisiones	0	0	0	0
Sueldos a Pagar	14.370.715	12.238.969	8.934.965	5.729.355
Impuesto a Pagar	14.381.768	8.381.696	1.457.471	3.154.892
Otros Pasivos Corrientes	4.320.126	3.244.153	2.000.000	2.000.000
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	143.569.547	69.372.852	39.219.327	48.306.558
Obligaciones Financeras	5.488.343	1.105.803	340.906	1.492.556
Otras Cuentas a Pagar	0	0	0	0
Provisiones	0	0	0	0
Otros Pasivos Corrientes	0	0	0	462.213
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	5.488.343	1.105.803	340.906	1.954.769
TOTAL PASIVOS	149.057.890	70.478.655	39.560.233	50.261.327
PATRIMONIO NETO	122.142.870	75.708.341	51.947.503	37.863.945
ESTADO DE RESULTADOS				
En Pesos				
Ingresos de Explotacion	490.068.389	320.424.053	192.746.212	168.447.976
Costos de Explotacion	-300.298.078	-209.041.357	-119.839.221	-107.945.253
UTILIDAD BRUTA	189.770.311	111.382.696	72.906.991	60.502.723
Gastos de Adm. y Comerc.	-112.748.434	-72.060.119	-46.141.766	-37.604.352
RESULTADO OPERATIVO	77.021.876	39.322.577	26.765.225	22.898.371
Otros Ingresos No Operativos	220.379	4.624.828	706.175	521.499
Gastos Financieros	-5.599.097	-655.680	-5.781.288	-3.440.860
Otros Egresos No Operativos	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	71.643.159	43.291.725	21.690.112	19.979.009
Impuesto a las Ganancias	-25.075.106	-15.152.111	-7.591.539	-6.992.653
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	46.568.053	28.139.614	14.098.573	12.986.356

ANEXO INDICADORES

Fecha	abr.-18	abr.-17	abr.-16	abr.-15
Meses	12	12	12	12
INDICADORES FINANCIEROS				
Indicadores de Liquidez				
Liquidez Corriente (AC/PC)	1,7	2,0	2,1	1,6
Liquidez Acida [(AC-Bs de cambio)/P]	1,6	1,8	1,8	1,5
(1) Días Bienes de Cambio por 1 día v	14	14	18	11
(2) Días Deudores por Venta por 1 día	160	110	101	145
(3) Días Cuentas a Pagar por 1 día vta	46	48	45	56
(4=1+2-3) Duración Ciclo de Caja	128	76	74	100
Capital de Trabajo (AC-PC) / Activo Tr	39,1%	46,5%	45,7%	34,7%
Indicadores de Solvencia				
Activo Fijo / Activo Total	8,0%	6,1%	11,5%	10,5%
Pasivo No Corriente + PN / Activo To	47,1%	52,5%	57,1%	45,2%
Pasivo Total / Activo Total	55,0%	48,2%	43,2%	57,0%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	96,3%	98,4%	99,1%	96,1%
Deuda ByF / Pasivo Total	36,5%	6,5%	8,8%	26,3%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	89,9%	75,7%	90,2%	88,7%
Indicadores de Cobertura				
CGF (EBITDA/gastos financieros)	14,3	62,4	4,8	7,0
Deuda ByF Total / EBITDA	0,7	0,1	0,1	0,5
Pasivo Total / (Ventas/365)	111	80	75	109
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	40	5	7	29
Costo Financiero Implícito*	10%	14%	166%	26%
*Se define como gastos financieros sobre deudas ByF				
Indicadores de Margenes				
Margen Bruto = Utilidad bruta / Ingre	38,7%	34,8%	37,8%	35,9%
Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos	16,3%	12,8%	14,5%	14,3%
Margen EBIT = EBIT / Ingresos	15,7%	12,3%	13,9%	13,6%
Margen EBT = EBT / Ingresos	14,6%	13,5%	11,3%	11,9%
Margen Final = Utilidad del Ej./Ingre:	9,5%	8,8%	7,3%	7,7%
Indicadores de Rentabilidad				
ROA bruto = EBIT / Activos	28,4%	26,9%	29,2%	26,0%
ROA neto = Utilidad del Ej. / Activos	17,2%	19,2%	15,4%	14,7%
ROE neto = Utilidad del Ej. / PN	38,1%	37,2%	27,1%	34,3%
Indicadores de Eficiencia				
Rotación de Activos Fijos (/ingresos)	22,6	36,2	18,4	18,2
Rotación de Activos Totales (/ingresos)	1,8	2,2	2,1	1,9

Referencias

AC: Activo Corriente

PC: Pasivo Corriente

PN: Patrimonio Neto

ByF: Bancarias y Financieras

EBITDA: Resultado operativo + amortizaciones

EBIT: Resultado operativo

EBT: Resultado antes de impuestos

DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN 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

- www.cnv.gob.ar | Estados contables anuales y Memoria al 30 de Abril de 2018
- www.cnv.gob.ar | Estados contables intermedios al 31 de Julio de 2018
- www.cnv.gob.ar | Prospecto de Emisión de Obligaciones Negociables PyMES
- www.indec.gov.ar | Encuesta de Supermercados y otros informes y estadísticas publicados por el INDEC
- Otra información cuantitativa y cualitativa adicional proporcionada por la Empresa

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

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por COMPAÑÍA INTEGRAL DE ALIMENTOS S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación 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.