

Buenos Aires, 17 de Mayo de 2019

## **ALGABO S.A.**

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

### **INFORME TRIMESTRAL COMPLETO**

#### **OBLIGACIONES NEGOCIABLES**

<b>Títulos Calificados</b>	<b>Monto</b>	<b>Calificación</b>	<b>Vencimiento</b>
Obligaciones Negociables Serie III	V/N Hasta \$ 10.000.000	A+	17-03-20

El valor nominal emitido de la Clase I fue de \$ 6.000.000, y de la Clase II fue de \$ 2.045.455.

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

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

- Algabo tiene presencia hace más de 30 años en el mercado de productos de tocador. Se encuentra posicionada en el mercado de tocador como una segunda marca (alternativa por calidad y precio), estando las principales marcas asociadas a grandes empresas multinacionales.
- La Sociedad elabora todos los productos que comercializa, y también presta el servicio de fabricación a terceros, y marcas blanca a grandes cadenas.
- 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 adecuada 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>	Murat Nakas   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 Marzo de 2019

### Resumen de la Calificación

Algabo tiene presencia hace más de 30 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, y también presta el servicio de fabricación a terceros.

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. Los productos de marcas blancas (más de 200 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 800 clientes activos (un tercio de las ventas aprox.), Cadenas de supermercados y grandes clientes (también un tercio de las ventas aprox.), Marcas Blancas y Fasón para terceros 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 20 países, con 25 clientes activos.

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. El margen operativo presenta estabilidad en línea con respecto a los ejercicios anteriores.

La compañía presenta una adecuada capitalización, representando el patrimonio neto el 50% del activo. Los pasivos de largo plazo (patrimonio y pasivo no corriente) ascienden al 55% del activo, en tanto que los activos fijos son el 37% del mismo.

Una parte sustancial del pasivo de la compañía está compuesto por deuda bancaria y financiera, representando el 57% del mismo. Esto implica una mayor participación de financiamiento con interés del capital de trabajo.

La liquidez corriente es adecuada, y en tanto que la liquidez ácida es ajustada con coeficientes de 1,4 y 0,7 respectivamente.

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

### **Prueba de corte**

En función de la estimación de la Cobertura de Corte (2.80), 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 2.80, considerando los datos de los estados contables cerrados en Junio de 2017 y 2018, y el balance intermedio finalizado en marzo de 2019. La rentabilidad sobre activos considerada fue de 33%. 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**

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 tiene presencia hace más de 30 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, y también presta el servicio de fabricación a terceros.

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 200 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 800 clientes activos.
- Cadenas de supermercados y grandes clientes (80 clientes).
- Marcas Blancas donde fabrica los productos de grandes empresas como Walmart, Día%, Makro y Carrefour (40 clientes).
- Fasón para terceros (Unilever AR) y Comercio Exterior (25 clientes).
- La Sociedad 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 20 países, con 25 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 (Bolonia-Italia), Beauty world Middle East (Dubai), ASD/AMD Feria de Distribuidores (Las Vegas, EE.UU.), y Feria Belleza y Salud (Bogotá, Colombia). También participa en las ferias de Marruecos, Kenia y Cosmoprof Vegas.

La Sociedad fabrica y comercializa productos de cosmética y tocador con licencias: Hello Kitty, Disney, Route 66, Barbie, Fisher Price, Minions, Stra Wars, Frozen, entre otras.

La planta de producción de Algabo S.A. fue construida en 2008 sobre un terreno de 23.000 m2 con una superficie cubierta de 12.000 m2.

Algabo produce actualmente 45 millones de unidades por año en sus diferentes líneas de productos. La planta cuenta con la capacidad para duplicar la producción actual.

Algabo cuenta con logística propia, y centro de distribución para 7.500 posiciones de pallets equivalentes a 7.5 millones de unidades de productos finales.

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: Sanrio (HelloKitty), Disney (Baby Monster, Soy Luna, Buscando a Dory, Minnie, Frozen, Star Wars, Avengers), Rovio (AngryBirds), Mattel (Barbie, Moster High, Fisher Price, Hot Wheels), Universal (Mi Villano Favorito, Minions, Mascotas) y Warner (Superheroes, Batman y Superman) entre otros..

Por otra parte, Algabo y sus marcas Abanico y Cocoa Beach (solares) están registradas numerosos 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

Se considera que la empresa cuenta con una adecuada estructura organizativa. La sociedad cuenta con 190 empleados aproximadamente.

Algabo cuenta con los estándares más altos de calidad (Certificado ISO 9001 versión 2015, 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, AlgaboFoot, 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 medio/alto (con Licencias) y medio y medio/bajo con sus marcas y las marcas blancas de las cadenas. En cuanto a los desarrollo 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 22%, resultante de un desvío estándar de la rentabilidad de 7% y una rentabilidad promedio sobre activos de 30%. La rentabilidad muestra una tendencia creciente en los últimos ejercicios.

Se considera adecuado el calce de plazos de la compañía. El plazo para amortizar la deuda no corriente es de tres meses de utilidades aproximadamente, dado que la deuda no corriente asciende a \$ 30 millones, y la utilidad neta esperada a \$ 120 millones. Se estima que la deuda no corriente vence en un año.

Es ajustada la liquidez que presenta la compañía, resultante de una liquidez ácida (no se consideraron los bienes de cambio) con un coeficiente de 0.70.

La rentabilidad sobre patrimonio es adecuada. En los últimos tres años la menor rentabilidad sobre el patrimonio fue 55% y correspondió al ejercicio finalizado en Junio de 2016.

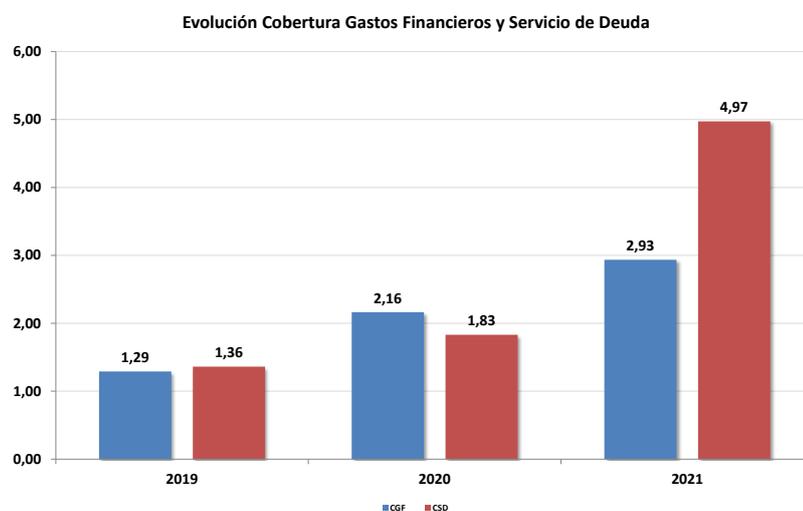
El coeficiente de endeudamiento se ubicó al 31 de marzo de 2019 en 0.50, resultante del cociente entre un pasivo total de \$ 342 millones y un activo total de \$ 689 millones.

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 como 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) El nivel de inflación va cayendo desde los niveles actuales.
- (ii) El volumen de ventas de la compañía crece en función de lo observado en el actual ejercicio, para luego crecer un 5% en los próximos ejercicios proyectados.
- (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.



Se observa una adecuada evolución de la Cobertura de Gastos Financieros Proyectada y del flujo de fondos de la compañía que permite atender sus compromisos financieros.

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 mantiene la CALIFICACIÓN FINAL en CATEGORÍA A+ de las Obligaciones Negociables de ALGABO S.A.**

## CARACTERISTICAS DEL INSTRUMENTO

### ON SERIE III

Valor Nominal: \$ 10.000.000 (Pesos Diez Millones)

Diferencial de Tasa: 5 % nominal anual.

Fecha de Emisión: 17 de marzo de 2017.

Fecha de Vencimiento: 17 de marzo de 2020.

Servicios de Interés: En concepto de interés las ON Serie III devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa de la Referencia (BADLAR Privada) más un Diferencial de Tasa (5%). La tasa variable de interés nominal anual que devengarán las ON Serie III nunca será inferior al 16% nominal anual ni superior al 33% nominal anual.

Fecha de Pago Capital e Intereses	% Amortización	Capital	Saldo Deuda
			10.000.000
17/09/2017	15,00%	1.500.000	8.500.000
17/03/2018	15,00%	1.500.000	7.000.000
17/09/2018	15,00%	1.500.000	5.500.000
17/03/2019	15,00%	1.500.000	4.000.000
17/09/2019	15,00%	1.500.000	2.500.000
17/03/2020	25,00%	2.500.000	-

**ANEXO ESTADOS CONTABLES**

Fecha Meses	Mar 19 9	Jun 18 12	Jun 17 12	Jun 16 12
<b>ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL</b>				
En Pesos				
<b>Disponibilidades</b>	11.456.886	6.965.490	4.141.953	1.019.754
<b>Inversiones</b>	-	-	5.000.000	-
<b>Deudores por Ventas</b>	179.906.598	110.477.092	69.702.678	43.168.337
<b>Documentos a Cobrar</b>	24.129.728	28.989.060	12.536.099	15.372.211
<b>Bienes de Cambio</b>	217.249.701	188.133.177	99.363.017	92.717.442
<b>Otros Activos Corrientes</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	432.742.913	334.564.820	190.743.746	152.277.743
<b>Bienes de Uso</b>	256.678.974	81.567.958	69.925.677	63.895.684
<b>Inversiones</b>	-	-	-	-
<b>Otros Créditos a Largo Plazo</b>	-	-	-	-
<b>Cargos Diferidos e Intangibles</b>	4.051	2.200	2.200	-
<b>Otros</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	256.683.025	81.570.158	69.927.877	63.895.684
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	689.425.938	416.134.978	260.671.623	216.173.428
<b>Obligaciones Financeras</b>	165.733.638	147.192.166	35.633.068	55.083.867
<b>Cuentas a Pagar + Proveedores</b>	106.066.886	83.530.035	55.887.414	48.320.495
<b>Provisiones</b>	25.737.436	8.684.018	6.557.227	5.824.748
<b>Sueldos a Pagar</b>	6.830.349	8.852.509	6.224.131	5.389.247
<b>Impuesto a Pagar</b>	2.923.708	296.141	1.206.338	662.860
<b>Otros Pasivos Corrientes</b>	4.000.000	4.407.955	7.223.864	2.815.910
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	311.292.016	252.962.824	112.732.041	118.097.128
<b>Obligaciones Financeras</b>	30.303.230	54.050.735	51.928.926	16.964.356
<b>Otras Cuentas a Pagar</b>	167.725	-	208.876	-
<b>Provisiones</b>	-	-	-	-
<b>Otros Pasivos Corrientes</b>	-	4.192.177	7.000.000	4.487.871
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	30.470.954	58.242.912	59.137.803	21.452.227
<b>TOTAL PASIVOS</b>	341.762.970	311.205.737	171.869.844	139.549.355
<b>PATRIMONIO NETO</b>	347.662.968	104.929.242	88.801.779	76.624.073
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
En Pesos				
<b>Ingresos de Explotacion</b>	669.677.573	419.251.512	314.981.291	216.674.410
<b>Costos de Explotacion</b>	- 372.174.291	- 213.958.265	- 191.647.384	- 125.110.332
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	297.503.281	205.293.247	123.333.907	91.564.079
<b>Gastos de Adm. y Comerc.</b>	- 169.411.714	- 107.864.451	- 71.645.928	- 49.465.307
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	128.091.567	97.428.797	51.687.979	42.098.772
<b>Otros Ingresos No Operativos</b>	67.948.388	3.968.459	1.784.322	1.068.704
<b>Gastos Financieros</b>	- 122.504.424	- 76.585.775	- 34.737.367	- 26.525.338
<b>Otros Egresos No Operativos</b>	-	-	-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	73.535.532	24.811.481	18.734.934	16.642.138
<b>Impuesto a las Ganancias</b>	- 25.737.436	- 8.684.018	- 6.557.227	- 5.824.748
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	47.798.096	16.127.462	12.177.707	10.817.390

**ANEXO INDICADORES**

Fecha Meses	Mar 19 9	Jun 18 12	Jun 17 12	Jun 16 12
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>				
<b>Indicadores de Liquidez</b>				
Liquidez Corriente	1,4	1,3	1,7	1,3
Liquidez Acida	0,7	0,6	0,8	0,5
Días Bienes de Cambio	89	164	115	156
Días Deudores por Venta	74	96	81	73
Días Cuentas a Pagar	43	73	65	81
Duración Ciclo de Caja	119	187	131	148
Capital de Trabajo / Activo Total	17,6%	19,6%	29,9%	15,8%
<b>Indicadores de Solvencia</b>				
Activo Fijo / Activo Total	37,2%	19,6%	26,8%	29,6%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	54,8%	39,2%	56,8%	45,4%
Pasivo Total / Activo Total	49,6%	74,8%	65,9%	64,6%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	91,1%	81,3%	65,6%	84,6%
Deuda ByF / Pasivo Total	57,4%	64,7%	50,9%	51,6%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	84,5%	73,1%	40,7%	76,5%
<b>Indicadores de Cobertura</b>				
CGF (Rdo Operativo)	1,2	1,4	1,7	1,8
Deuda ByF Total / Rdo Operativo	1,0	1,9	1,5	1,5
Pasivo Total / (Ventas/365)	140	271	199	235
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	80	175	101	121
Costo Financiero Implícito	83%	38%	40%	37%
<b>Indicadores de Margenes</b>				
Margen Bruto	44,4%	49,0%	39,2%	42,3%
Margen Operativo + Amort.	22,0%	24,8%	18,3%	22,5%
Margen Operativo	19,1%	23,2%	16,4%	19,4%
Margen Despues Intereses	11,0%	5,9%	5,9%	7,7%
Margen Final	7,1%	3,8%	3,9%	5,0%
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>				
ROA (Retorno s/Activos)	24,8%	23,4%	19,8%	19,5%
ROE (Retorno s/Capital)	18,3%	15,4%	13,7%	14,1%
<b>Indicadores de Eficiencia</b>				
Rotación de Activos Fijos	3,5	5,1	4,5	3,4
Rotación de Activos Totales	1,3	1,0	1,2	1,0

## 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 al 31 de Marzo de 2019 | [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Otra información cuantitativa y cualitativa relevante de la compañía.
- Suplemento del Prospecto de Obligaciones Negociables PYMES.

A la fecha, el Agente de Calificación 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 cuantitativa y cualitativa 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.