

Buenos Aires, 08 de mayo de 2020

## **INTEK S.A.**

Av. De los Constituyentes 2995 Unidad 14, CABA, Argentina.

### **INFORME TRIMESTRAL COMPLETO**

#### **OBLIGACIONES NEGOCIABLES**

<b>Títulos Calificados</b>	<b>Monto</b>	<b>Calificación</b>	<b>Vencimiento</b>
<b>Obligaciones Negociables Serie II</b>	V/N Hasta \$ 30.000.000 (ampliable a 50.000.000)	<b>B</b>	29-05-2020

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

Se modificó la calificación de la Categoría A a la Categoría B en función del cambio en las condiciones económicas y financieras producto del actual contexto que afectó su liquidez y deterioro su capacidad para hacer frente a sus compromisos.

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

La restricción para operar de ciertos sectores considerados no esenciales tomadas por el gobierno nacional para contener la emergencia sanitaria provocaron una caída en las ventas y un deterioro de las cobranzas de la compañía. Esta ruptura en la cadena de pagos, implica una afectación de la liquidez de la compañía.

La empresa presentó un deterioro en sus márgenes (Bruto y EBITDA) de resultados históricos en los últimos dos ejercicios. En el ejercicio 2019 la compañía evidenció una caída de sus ventas y resultados por la recesión.

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 una ajustada cobertura de gastos financieros histórica. La compañía presenta una mayor variabilidad en su rentabilidad operativa producto la caída de rentabilidad en los últimos ejercicios.

Intek diseña y comercializa juguetes en el mercado argentino. La empresa realiza desarrollos propios de juguetes de Licencias de reconocida trayectoria internacional, y lanzó con éxito una línea de juguetes de marca propia.

Por otra parte, comercializa juguetes a través de representaciones exclusivas (Our Generation, Playmobil, Sylvanian Families y Carterpillar), 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.

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 2019

## 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.

En relación a las líneas de Licencias ofrecen un surtido de relojes LCD con amplia variedad de propiedades infantiles, entre ellas, The Walt Disney, Pixar, Marvel, Barbie, Hot Wheels y Cartoon Network. Continúa comercializando su línea de Guardadores de Autos Die-Cast como una solución para almacenar y organizar los cientos de autos de escala.

En el segmento de Marcas Propias, el producto de mayor éxito ha sido SmartBall, una pelota de fútbol número 5 con un dispositivo electrónico. En 2020 expandirá la línea de Smartball con nuevos productos y alianzas estratégicas para consolidar la marca en los próximos años. Durante el 2019 ha desarrollado el Car Case HWCC9 que será importado en 2020. También ha desarrollado el WorkShop de Hot Wheels en la categoría Shopping Role Play, categoría en la que Intek es líder. Otra de nuestras marcas propias relevante es TrendyDogs que tuvo su secuela en el licenciamiento con productos de librería, bazar y vuelta al cole.

Popzeez es una marca desarrollada por su equipo de diseño. Fue adquirida por una empresa de origen Norteamericano con la cláusula de distribución exclusiva para Intek en el territorio de Argentina.

El negocio de Representaciones constituye para Intek el más relevante alcanzando alrededor del 70% del share total del portfolio. Las marcas más relevantes son cuatro ya que se ha sumado una de las promesas más determinantes en el futuro del portfolio de la empresa, Our Generation. En resumen, la composición del portfolio está conformada por: Playmobil, Our Generation, Sylvanian Families y CAT.

En el segmento de las Distribuciones han lanzado dos marcas: Fortnite y Cutetitos. Fortnite se ha transformado en una de las marcas más vendida de la empresa.

Los juguetes diseñados íntegramente en la compañía representan una parte importante de las ventas correspondiendo a productos de Licencias internacionales. 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.

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 un porcentaje importante 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.

En el ejercicio 2019 la compañía evidenció una caída de sus ventas en términos reales impactando la fuerte caída del consumo y de la actividad económica en los últimos meses del año. Esta disminución de ventas deterioro los márgenes de resultados.

El margen operativo en el ejercicio anual 2019 fue de -9.5% de las ventas evidenciando el impacto de la caída de ventas sobre la estructura de costos y su resultado operativo.

La compañía tomó medidas para enfrentar dicho escenario. El plan de reestructuración de personal, del sistema de comercialización y la mudanza de las oficinas generaron una mayor eficiente del gasto y un ahorro de los costos lo que permitió absorber pérdidas. Por otra parte, la empresa congelo salarios y disminuyó su planta de personal para atenuar el impacto de la caída de sus ventas.

Concretó la venta del inmueble dotando de un flujo financiero adicional al negocio, que colaboró con la consecución de reducir el pasivo bancario. También disminuye el nivel de inventarios para minimizar los costos de su financiamiento.

Para fondear las necesidades financieras de la compañía, la misma recurrió a aportes de capital, préstamos de los socios y la venta de activos no operativos.

#### **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.

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

#### **Prueba de corte**

En función de la estimación de la Cobertura de Corte (1.94), 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 1.94, considerando los datos de los estados contables cerrados en diciembre de 2017, 2018 y 2019. La rentabilidad sobre activos considerada fue de 12.5%. El flujo histórico depurado de utilidades 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 portafolio 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 licencianta 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 portafolio 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 (Our Generation, Playmobil, Sylvanian Families y Caterpillar). Representan negocios estables de mediano y largo plazo.
- 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, Cartoon Networks y Warner Brothers, entre otros.

Tiene líneas de producto de Licencia de Barbie, Hot Wheels, Disney Princesas, Frozen II, Tangled, Vampirina, Mickey Mouse Club House, Mickey Mouse and The Roadster Racers, Minnie, The Lion Guard, Cars, Toy Story 4, Spiderman, Avengers, Bia, Adventure Time, Guardians of the Galaxy, Elena of Avalor y Powerpuff Girls.

Las alianzas estratégicas en Distribución de Terceros son con Geobra Brandstatter (Playmobil), Epoch Co., Ltd., Toy State Industrial Ltd., Character Options, Battat, Moose Enterprise Holdings Pty Ltd, BasicFun, Jazzwares LLC.

Comercializa líneas de producto de Terceros de Playmobil, Sylvanian Families, Caterpillar, Our Generation, Scooby Doo, Fortnite y Cutetitos.

La distribución la realiza en canal mayorista y minorista a cargo de un gerente comercial de dicho canal y 9 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 Administración 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 evidencia una variabilidad creciente de la rentabilidad. Presenta un coeficiente de variación del 87%, resultante de un desvío estándar de la rentabilidad de 12% y una rentabilidad promedio sobre activos de 12%. La rentabilidad una tendencia decreciente en los últimos ejercicios.

El plazo para amortizar la deuda superior a un año es de un año y nueve meses aproximadamente, dado que la deuda no corriente ascendería a \$ 53.3 millones, y la utilidad neta esperada a \$ 31.2 millones.

Es adecuada la liquidez ácida que presenta la compañía al 31 de diciembre de 2019, resultante de un indicador (sin considerar los bienes de cambio) con un coeficiente de 1.00.

La rentabilidad sobre patrimonio es desfavorable. El coeficiente de endeudamiento se ubicó a diciembre de 2019 en 80%, resultante del cociente entre un pasivo total de \$ 162 millones y un activo total de \$ 201 millones. El índice de endeudamiento creció un 5% con respecto al ejercicio anterior.



### 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:

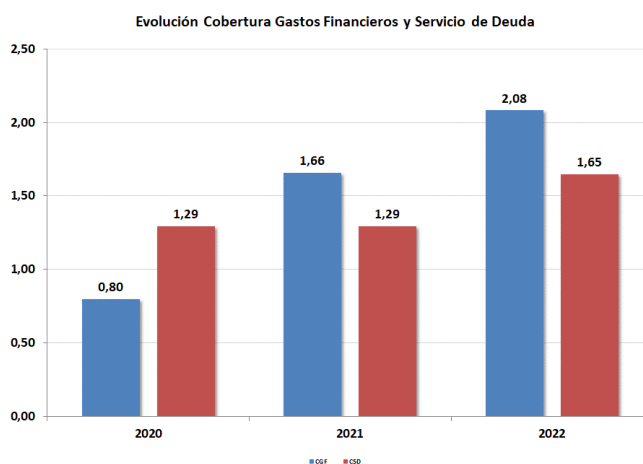
(i) La inflación se proyecta en 40% anual para el presente año, y el volumen de ventas de la compañía cae un 20% en el presente ejercicio y luego recuperarse en el siguiente.

(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, en un escenario de ajuste de los mismos.

(v) La compañía mantiene los plazos de cobro y pago con sus proveedores y clientes. Así como también el nivel de inventarios en relación a las ventas.

(vi) La tasa de la deuda se consideró en los niveles actuales.



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 B.

### c) Calificación Final

**Se otorga una CALIFICACIÓN FINAL en CATEGORÍA B de las Obligaciones Negociables de INTEK S.A.**

---

## CARACTERÍSTICAS 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 19 12	Dic 18 12	Dic 17 10	Dic 16 12
<b>ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL</b>				
En Pesos				
<b>Disponibilidades</b>	5.510.756	14.712.109	17.478.654	27.468.492
<b>Inversiones</b>	0	0	0	0
<b>Deudores por Ventas</b>	33.134.480	37.992.641	72.437.157	39.803.767
<b>Documentos a Cobrar</b>	65.954.395	35.386.895	12.551.115	11.984.179
<b>Bienes de Cambio</b>	33.671.218	55.106.029	19.861.562	10.702.574
<b>Otros Activos Corrientes</b>	364.609	1.226.292	985.388	1.327.975
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>138.635.458</b>	<b>144.423.966</b>	<b>123.313.876</b>	<b>91.286.987</b>
<b>Bienes de Uso</b>	13.617.624	53.550.872	32.069.077	24.807.706
<b>Inversiones</b>	0	100	0	0
<b>Otros Créditos a Largo Plazo</b>	48.899.302	0	0	0
<b>Cargos Diferidos e Intangibles</b>	114.744	587.759	409.382	112.350
<b>Otros</b>	33.302	312.800	156.400	278.125
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>62.664.972</b>	<b>54.451.531</b>	<b>32.634.859</b>	<b>25.198.181</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>201.300.430</b>	<b>198.875.497</b>	<b>155.948.735</b>	<b>116.485.168</b>
<b>Obligaciones Financeras</b>	26.821.089	72.468.413	76.564.417	55.172.765
<b>Cuentas a Pagar + Proveedores</b>	72.505.546	31.063.229	20.599.177	9.141.472
<b>Provisiones</b>	0	0	170.869	187.370
<b>Sueldos a Pagar</b>	4.899.911	3.024.375	936.520	785.289
<b>Impuesto a Pagar</b>	3.933.187	1.531.569	2.616.644	1.764.159
<b>Otros Pasivos Corrientes</b>	494.040	7.671.732	0	0
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>108.653.773</b>	<b>115.759.318</b>	<b>100.887.627</b>	<b>67.051.055</b>
<b>Obligaciones Financeras</b>	50.692.039	35.671.164	11.293.538	7.910.303
<b>Otras Cuentas a Pagar</b>	0	310.358	682.788	0
<b>Provisiones</b>	0	0	0	0
<b>Otros Pasivos Corrientes</b>	2.564.221	0	434.700	1.010.765
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>53.256.260</b>	<b>35.981.522</b>	<b>12.411.026</b>	<b>8.921.068</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>161.910.033</b>	<b>151.740.840</b>	<b>113.298.653</b>	<b>75.972.123</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>39.390.397</b>	<b>47.134.657</b>	<b>42.650.082</b>	<b>40.513.045</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
En Pesos				
<b>Ingresos de Explotacion</b>	223.508.431	238.932.216	247.970.277	201.471.101
<b>Costos de Explotacion</b>	-117.642.482	-97.522.698	-92.471.474	-86.526.662
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>105.865.949</b>	<b>141.409.518</b>	<b>155.498.803</b>	<b>114.944.439</b>
<b>Gastos de Adm. y Comerc.</b>	-127.178.498	-131.358.246	-121.212.846	-85.035.805
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>-21.312.549</b>	<b>10.051.272</b>	<b>34.285.957</b>	<b>29.908.634</b>
<b>Otros Ingresos No Operativos</b>	25.637.698	6.595.111	1.040.878	0
<b>Gastos Financieros</b>	-67.602.690	-53.562.834	-29.756.682	-30.392.393
<b>Otros Egresos No Operativos</b>	0	0	0	0
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-63.277.541</b>	<b>-36.916.451</b>	<b>5.570.153</b>	<b>-483.759</b>
<b>Impuesto a las Ganancias</b>	18.983.262	11.101.374	-1.513.743	192.566
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>-44.294.279</b>	<b>-25.815.077</b>	<b>4.056.410</b>	<b>-291.193</b>

**ANEXO INDICADORES**

Fecha	Dic 19	Dic 18	Dic 17	Dic 16
Meses	12	12	10	12
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>				
<b>Indicadores de Liquidez</b>				
Liquidez Corriente	1,3	1,2	1,2	1,4
Liquidez Acida	1,0	0,8	1,0	1,2
Días Bienes de Cambio	55	84	29	19
Días Deudores por Venta	54	58	107	72
Días Cuentas a Pagar	118	47	30	17
Duración Ciclo de Caja	-9	95	106	75
Capital de Trabajo / Activo Total	14,9%	14,4%	14,4%	20,8%
<b>Indicadores de Solvencia</b>				
Activo Fijo / Activo Total	6,8%	26,9%	20,6%	21,3%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	46,0%	41,8%	35,3%	42,4%
Pasivo Total / Activo Total	80,4%	76,3%	72,7%	65,2%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	67,1%	76,3%	89,0%	88,3%
Deuda ByF / Pasivo Total	47,9%	71,3%	77,5%	83,0%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	34,6%	67,0%	87,1%	87,5%
	20%	24%	27%	
<b>Indicadores de Cobertura</b>				
CGF (Rdo Operativo)	-0,3	0,2	1,2	1,0
Deuda ByF Total / Rdo Operativo	-3,6	10,8	2,6	2,1
Pasivo Total / (Ventas/365)	264	232	167	138
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	127	165	129	114
Costo Financiero Implícito	87%	50%	34%	48%
<b>Indicadores de Margenes</b>				
Margen Bruto	47,4%	59,2%	62,7%	57,1%
Margen Operativo + Amort.	-9,5%	4,2%	13,8%	14,8%
Margen Operativo	-9,5%	4,2%	13,8%	14,8%
Margen Despues Intereses	-28,3%	-15,5%	2,2%	-0,2%
Margen Final	-19,8%	-10,8%	1,6%	-0,1%
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>				
ROA (Retorno s/Activos)	-10,6%	5,1%	22,0%	25,7%
ROE (Retorno s/Capital)	-112,4%	-54,8%	9,5%	-0,7%
<b>Indicadores de Eficiencia</b>				
Rotación de Activos Fijos	16,4	4,5	7,7	8,1
Rotación de Activos Totales	1,1	1,2	1,6	1,7

#### DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**CALIFICACION OTORGADA: B.** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

#### INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables intermedios a diciembre 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 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.