

Empresas

**Actual – Obligaciones Negociables Pyme Serie VI**

Emisor

Actual S.A.

Calificación

ON Pymes Serie VI. Clase I por hasta VN \$10 millones "A – (on)" PE.

Clase II por hasta VN \$ 10 millones "A – (on)" PE.

Calificación anterior

No corresponde

Tipo de informe

Preliminar

Metodología de Calificación

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para títulos de deuda privada, empresas y préstamos bancarios probada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.313/14

Analistas

Juan Manuel Salvatierra

[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Walter Severino

[wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)

Fecha de calificación

31 de agosto 2017

Advertencia

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Calificaciones

Títulos a emitir	Monto por hasta VN	Vencimiento	Calificación	Perspectiva
ON Pymes Serie VI Clase I	\$ 10 millones	28/02/2019	"A - (on)"	Estable
ON Pymes Serie VI Clase II	\$ 10 millones	31/07/2020	"A - (on)"	Estable

Nota: Debido a que los títulos bajo calificación no se han colocado en el mercado a la fecha del presente informe, el análisis realizado se basa en información provisoria y no se cuenta con la documentación definitiva. Cualquier modificación de la documentación recibida y/o de la estructura financiera propuesta podría resultar en una modificación de la calificación asignada.

Fundamentos de la calificación

Experiencia y trayectoria profesional de los accionistas:

En el año 2006 los socios fundadores deciden la venta del paquete accionario de la compañía, siendo actualmente Grupo FIMAES S.A. y Grupo Cohen S.A. los nuevos accionistas mayoritarios.

La experiencia y la trayectoria profesional en el sistema financiero y en el mercado de capitales, de estos nuevos accionistas fortaleció el desarrollo de la empresa.

Fuerte crecimiento de las operaciones:

Este crecimiento se dio tanto en el negocio de tarjetas de crédito como en el de préstamos personales. Entre el ejercicio cerrado en enero 2010 y el cerrado en enero 2017 el incremento en la originación de préstamos personales fue de más de casi 1.500% y en el uso de tarjeta de créditos fue mayor a 850 %.

Desempeño operativo:

En el último ejercicio anual cerrado el 31 de enero de 2017, alcanzo un 18,4 % de utilidad sobre el patrimonio neto al cierre.

A febrero del 2017 la mora mayor a 90 días, medida como porcentaje sobre el saldo de la deuda total, es menor a un 6% y de un 2,5 % para la mayor a 180 días.

## Análisis de sensibilidad

Para proyectar los ratios de cobertura de deuda y de intereses, se evaluaron los flujos fondos futuros teóricos y la capacidad de pago de la compañía ante distintos escenarios de estrés:

- Flujo teórico de ingresos por cobranzas: se evaluó el nivel de mora mayor a 90 días de la cartera histórica determinando distintos escenarios de ingresos por cobranzas
- Deuda Financiera, obligaciones negociables: se consideró para la evaluación que las obligaciones negociables a emitir devengarán una tasa máxima del 30% nominal anual para la clase I y de 32 % nominal anual para la clase II durante su vigencia.
- Originación de préstamos personales: cumplimiento del presupuesto de la empresa. \$ 8,5 Millones mensuales para el 2017 y \$ 10 millones para el 2018

UNTREF ACR UP considera que los niveles de cobertura que presenta la estructura son consistentes con la calificación asignada.

## Perfil del emisor, la dirección y su organización.

Tarjeta Actual nace en la ciudad de Neuquén a fines de 1989. Un grupo de importantes comerciantes de la ciudad, con el objetivo de promover sus ventas al público a través del crédito personal, se asociaron para financiar a sus clientes.

En el año 1996, y a partir del volumen que tomo el negocio iniciaron la operación como una tarjeta de crédito propietaria. A partir del año 2005 se celebra con Red Cabal un convenio para emitir Tarjeta Cabal sin perder la identidad de marca local propia.

En el año 2006 los socios fundadores deciden la venta del paquete accionario de la compañía, siendo actualmente Grupo FIMAES S.A. y Grupo Cohen S.A. los nuevos accionistas mayoritarios. De esta manera Tarjeta Actual comienza a implementar un plan estratégico de fuerte crecimiento.

Sus principales accionistas son partícipes de grupos económicos que desarrollan sus actividades en las finanzas, destacándose la asesoría financiera, la organización, estructuración, administración y negociación de activos financieros, propios y de terceros y en la originación de activos propios, construidos tanto desde la esfera del consumo como de la inversión productiva.

La experiencia y la trayectoria profesional en el sistema financiero y en el mercado de capitales, de estos nuevos accionistas fortaleció el desarrollo de la empresa.

A la fecha la composición accionaria es la siguiente

Acionista	Participación
Grupo Fimaes SA	36,85%
Grupo Cohen	18,15%
Juan Carlos Storani	15,90%
Administrador Fiduciario SA	14,10%
Maria Ines Arze	7,50%
Jorge Fernando Montoya	7,50%

La implementación del plan estratégico incluyó inversiones en la apertura de sucursales, en imagen de marca en sistemas, procesos y capacitación de los recursos humanos.

A partir del año 2007 adicionalmente al negocio de Tarjeta de Crédito, y como fruto de las inversiones en sistemas y procesos, la Compañía comenzó a brindar servicios de procesamiento a terceros. Hoy en día la empresa procesa todas las tarjetas sociales, (alimentarias) de la Provincia de Neuquén, la tarjeta Local Plus de la provincia de Entre Ríos y la tarjeta Plena de la provincia de San Luis.

La casa central de la compañía se encuentra en la ciudad de Neuquén y cuenta con nueve sucursales y cinco puntos de venta en las provincias de Neuquén, Río Negro, Córdoba y Tierra del Fuego, teniendo presencia en nueve ciudades.

La compañía se organiza en gerencias operativas y cuenta con más de 100 empleados. Untref ACR UP considera que la organización es adecuada para el desarrollo de la operación y la implementación de su estrategia.

## **Perfil del negocio y del sector**

El crecimiento de la Empresa se basó fundamentalmente en la zona patagónica, cimentado sobre las actividades relacionadas al sector petróleo, a los servicios y al turismo, al alto porcentaje de empleo y la estabilidad laboral que existe en la región, donde los ingresos de la población superan el promedio del país.

Los “Socios Comerciales”, grandes retailers y mutuales de las distintas zonas donde opera la Compañía, fueron las herramientas para crecer reduciendo los costos de apertura y logrando un rápido reconocimiento local.

La compañía ha diagnosticado que en Argentina y particularmente en el ámbito geográfico de su actuación el nivel de bancarización es muy bajo comparado con otros países de la región.

Además el nivel de bancarización es aún menor en niveles socio económicos medios y medios bajos.

Según investigaciones de mercado en su zona de influencia más del 50 % de la población no tiene tarjeta de crédito.

Esta situación ha generado, sobretodo en la región patagónica, sobre todo, necesidades de servicios financieros no satisfechos para la población.

Con este diagnóstico la empresa proyecta un gran potencial en este mercado. De esta manera la compañía ha definido una estrategia de negocio donde su mercado objetivo principal es la población de ingresos medios y medios bajos de las provincias patagónicas.

Para satisfacer las necesidades de servicios financieros antes descriptas Tarjeta Actual cuenta con la siguiente línea de productos:

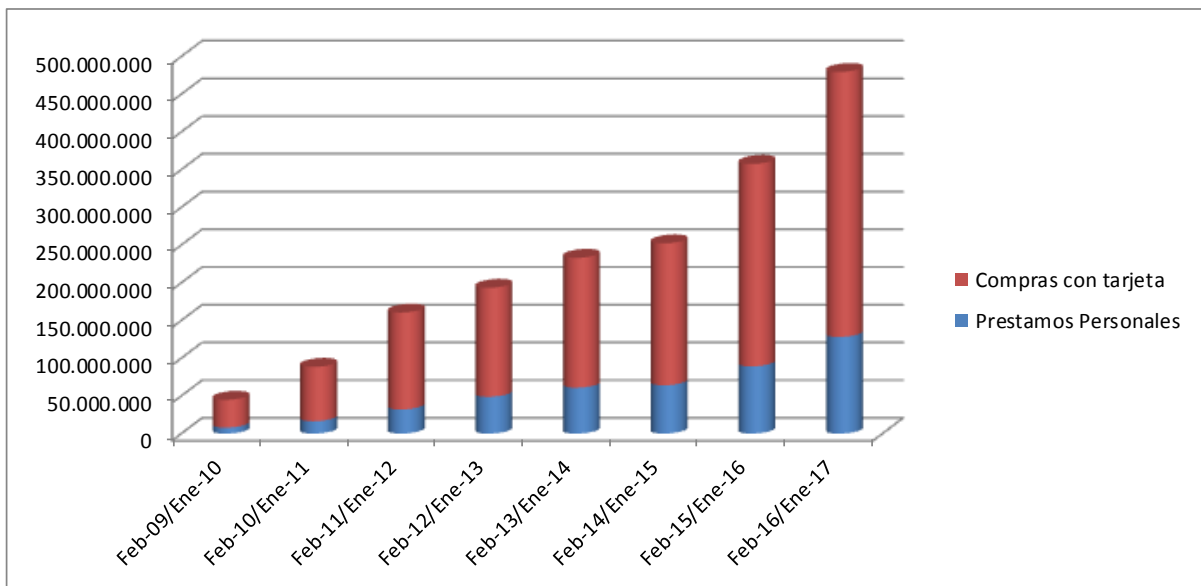
- Plan Actual Cuota Fácil: el cliente elige entre 3, 6, 9 ó 12 cuotas el modo de pagar su resumen de cuenta o las compras realizadas en un pago inicialmente.
- Planes de 6, 12 ó 20 cuotas con descuentos de 10% a 25% según el producto y el comercio.

- Adelanto de dinero en Efectivo.
- Comercialización de seguros y otros servicios.
- Cobranzas de servicios públicos, impuesto y tasas provinciales.

La implementación de la estrategia del negocio le ha permitido a Actual crecer fuertemente y en una forma constante, aumentando así su participación en el negocio de financiación a las familias en su ámbito geográfico.

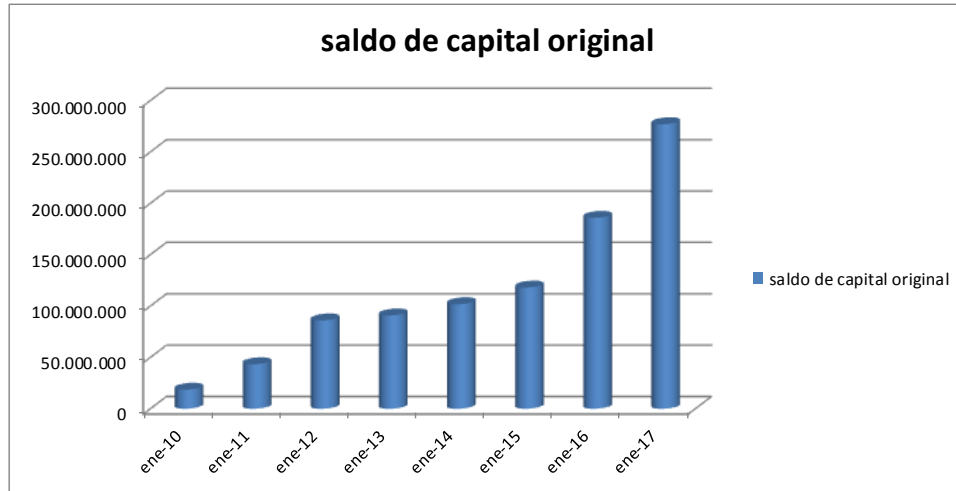
Este crecimiento se dio tanto en el negocio de tarjetas de crédito como en el de préstamos personales. Entre el ejercicio cerrado en enero 2010 y el cerrado en enero 2017 el incremento en la originación de préstamos personales fue de más de casi 1.500% y en el uso de tarjeta de créditos fue mayor a 850 %. (Ver Gráfico 1, y Gráfico 2).

**Tabla 1. Financiación a familias. Originación de Préstamos Personales y Compras con Tarjetas de Crédito.**



Fuente: Actual

Gráfico 2. Financiación a familias. Saldos de capital original. Cartera Viva



Fuente: Actual

## Desempeño operativo

En los últimos años el fuerte crecimiento de la cartera se financió principalmente con recursos de terceros. De esta manera sus estados contables reflejan una desmejora en los índices de endeudamiento, producto del alto apalancamiento financiero. Los activos totales son financiados con recursos propios (Patrimonio Neto) en un 6,7% (Ver Anexo III).

Untref ACR UP destaca el buen desempeño económico obtenido en los últimos ejercicios. En el último ejercicio anual cerrado el 31 de enero de 2017, alcanzó un 18,4 % de utilidad sobre el patrimonio neto al cierre. (Ver Anexo III).

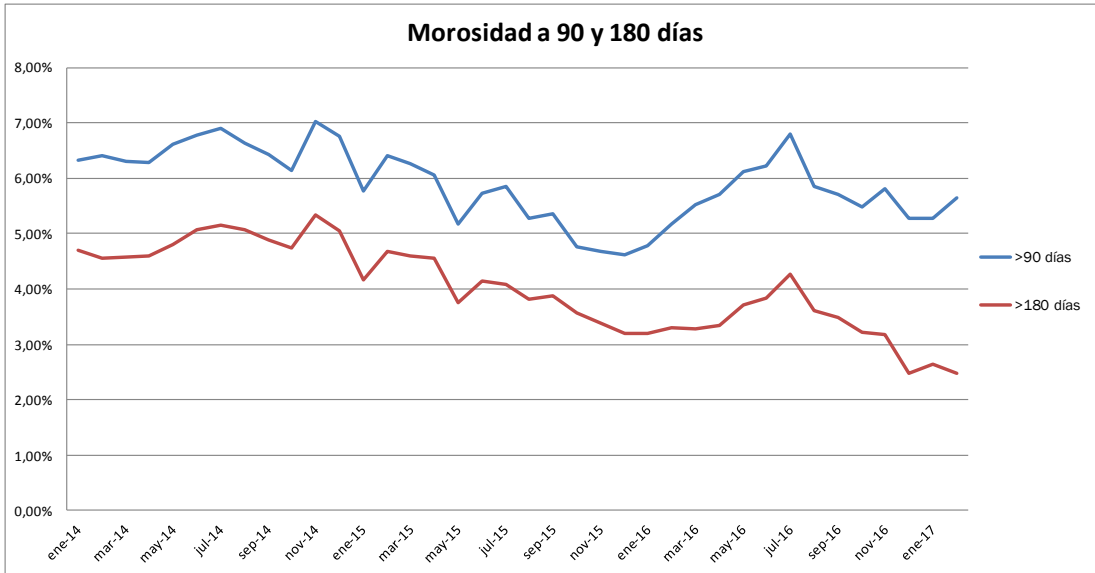
Con respecto a la gestión de riesgo crediticio y recupero de mora durante el año pasado, se realizó un acuerdo con BeSmart para la implementación de Smart Risk, una solución modular diseñada para cubrir todo el ciclo de crédito, desde el análisis crediticio del cliente de clientes hasta la cobranza. Sin duda que se las decisiones crediticias y las respuestas a los clientes han mejorado.

Además para incrementar el contacto con el cliente en el call center de la empresa se desempeñan veinte personas.

Untref ACR UP considera que los procedimientos y estructuras para gestionar la mora son adecuados.

Los índices de mora que presenta la compañía han mejorado ostensiblemente. A febrero del 2017 la mora mayor a 90 días, medida como porcentaje de la cartera total, es menor a un 6% y de un 2,5 % para la mora a 180 días. (Ver Gráfico 3).

**Grafico 3. Evolución mora. En % de la cartera total.**



## La deuda y la sostenibilidad financiera

La compañía ha financiado el aumento de la originación y de los saldos de préstamos, en mayor medida, con deuda financiera.

El fuerte crecimiento de los últimos años produjo una desmejora en el nivel de capitalización y la estructura financiera de la empresa. (Ver Anexo III).

Sólo el 6,7 % de los activos totales de la compañía son financiados con recursos propios.

Las proyecciones de fuerte crecimiento encuentran en el acceso al financiamiento una importante restricción, siempre considerando, el mantenimiento de la estructura financiera actual.

## Observaciones de impacto macroeconómico y social

UNTREF ACR UP entiende que Actual es un actor importante en la oferta de financiación a las familias principalmente en la Patagonia.

Sus clientes son personas humanas con niveles de ingresos medios a bajos, con bajos niveles de posesión de tarjetas de crédito y de educación financiera, por lo que ostentan pocas alternativas para satisfacer sus demandas financieras.

Anexo I Estados de Situación Patrimonial. (En \$)

	30/04/2017		31/01/2017		30/04/2016		31/01/2016	
<b>ACTIVO</b>								
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>								
Caja y bancos	3.115.918	0,7%	3.430.658	0,8%	2.142.000	0,7%	3.970.483	1,3%
Inversiones	39.748.390	8,7%	28.378.476	6,4%	25.490.000	8,0%	24.931.531	8,3%
Créditos comerciales	247.817.099	54,1%	241.555.982	54,6%	170.363.000	53,5%	163.115.823	54,4%
Otros créditos	42.999.582	9,4%	51.778.167	11,7%	20.086.000	6,3%	20.251.518	6,8%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>333.680.990</b>	<b>72,8%</b>	<b>325.143.283</b>	<b>73,4%</b>	<b>218.081.000</b>	<b>68,4%</b>	<b>212.269.355</b>	<b>70,9%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>								
Inversiones	20.276.121	4,4%	17.609.862	4,0%	21.057.000	6,6%	19.477.487	6,5%
Créditos comerciales	85.663.482	18,7%	86.604.572	19,6%	68.432.000	21,5%	58.142.846	19,4%
Otros créditos	16.323.612	3,6%	11.510.448	2,6%	9.484.000	3,0%	8.091.442	2,7%
Bienes de uso	1.245.753	0,3%	1.133.393	0,3%	1.075.000	0,3%	1.047.576	0,3%
Activos Intangibles	955.219	0,2%	749.321	0,2%	499.000	0,2%	573.098	0,2%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>124.464.187</b>	<b>27,2%</b>	<b>117.607.596</b>	<b>26,6%</b>	<b>100.547.000</b>	<b>31,6%</b>	<b>87.332.449</b>	<b>19,7%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>458.145.176</b>	<b>100,0%</b>	<b>442.750.879</b>	<b>100,0%</b>	<b>318.628.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>299.601.804</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASIVO</b>								
<b>PASIVO CORRIENTE</b>								
Deudas Comerciales	29.906.129	6,5%	36.443.825	8,2%	26.727.000	8,4%	28.105.825	9,4%
Préstamos	259.026.296	56,5%	232.307.158	52,5%	160.525.000	50,4%	91.262.103	30,5%
Remuneraciones y Cs. Sociales	4.374.608	1,0%	3.176.211	0,7%	3.592.000	1,1%	2.685.583	0,9%
Cargas Sociales	11.231.529	2,5%	8.724.106	2,0%	7.330.000	2,3%	3.278.182	1,1%
Otras Deudas	300.000	0,1%	300.000	0,1%	21.000	0,0%	200.000	0,1%
Previsiones	13.568	0,0%	12.009	0,0%	200.000	0,1%	43.027	0,0%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>304.852.130</b>	<b>66,5%</b>	<b>280.963.310</b>	<b>63,5%</b>	<b>198.395.000</b>	<b>62,3%</b>	<b>125.574.720</b>	<b>41,9%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>								
Préstamos	121.049.233	26,4%	131.565.068	29,7%	94.441.000	29,6%	149.088.416	49,8%
Cargas Fiscales	1.218.901	0,3%	1.268.729	0,3%	1.407.000	0,4%	1.449.151	0,5%
Otras Deudas	382.019	0,1%	311.199	0,1%	142.000	0,0%	106.174	0,0%
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>122.650.153</b>	<b>26,8%</b>	<b>133.144.996</b>	<b>30,1%</b>	<b>95.990.000</b>	<b>30,1%</b>	<b>150.643.741</b>	<b>50,3%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>427.502.284</b>	<b>93,3%</b>	<b>414.108.306</b>	<b>93,5%</b>	<b>294.385.000</b>	<b>92,4%</b>	<b>276.218.461</b>	<b>92,2%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>30.642.893</b>	<b>6,7%</b>	<b>28.642.573</b>	<b>6,5%</b>	<b>24.243.000</b>	<b>7,6%</b>	<b>23.383.343</b>	<b>7,8%</b>

## Anexo II Cuadro de Resultados. (En \$)

	30/04/2017		30/04/2016		31/01/2017		31/01/2016	
Período en meses	3		3		12		12	
<b>Resultados por operaciones</b>								
Servicios de administración	2.212.997	5,0%	1.530.394	4,7%	7.909.175	5,2%	5.943.387	5,9%
Intereses obtenidos	31.585.424	72,1%	22.530.168	68,6%	106.002.950	69,5%	64.744.539	64,1%
Servicios de tarjeta de crédito	9.001.645	20,5%	7.971.390	24,3%	34.894.495	22,9%	27.234.017	27,0%
Servicio otorgamiento préstamos	39.330	0,1%	25.410	0,1%	137.510	0,1%	94.710	0,1%
Servicio cobranzas	47	0,0%	99	0,0%	263	0,0%	725	0,0%
Servicios de procesamiento de datos	993.969	2,3%	780.653	2,4%	3.672.761	2,4%	2.967.496	2,9%
<b>Ingresos por Servicios</b>	<b>43.833.412</b>	<b>100,0%</b>	<b>32.838.114</b>	<b>100,0%</b>	<b>152.617.153</b>	<b>100,0%</b>	<b>100.984.873</b>	<b>100,0%</b>
Costo de Servicios	(3.052.448)	-7,0%	(3.464.221)	-10,5%	(14.012.563)	-9,2%	(11.767.020)	-11,7%
<b>Excedente bruto</b>	<b>40.780.964</b>	<b>93,0%</b>	<b>29.373.893</b>	<b>89,5%</b>	<b>138.604.590</b>	<b>90,8%</b>	<b>89.217.852</b>	<b>88,3%</b>
Gastos de administración	(6.952.978)	-15,9%	(5.148.650)	-15,7%	(16.380.457)	-10,7%	(13.825.393)	-13,7%
Gastos de comercialización	(11.141.248)	-25,4%	(10.147.960)	-30,9%	(47.543.112)	-31,2%	(33.465.809)	-33,1%
Excedente antes de resultado financiero	22.686.737	51,8%	14.077.284	42,9%	74.681.021	48,9%	41.926.651	41,5%
Resultados financieros y por tenencia	(24.625.404)	-56,2%	(13.662.887)	-41,6%	(68.059.883)	-44,6%	(34.050.626)	-33,7%
Otros Ingresos y Egresos	2.761.058	6,3%	5.884	0,0%	71.189	0,0%	34.400	0,0%
<b>Excedente del ejercicio</b>	<b>822.392</b>	<b>1,9%</b>	<b>420.280</b>	<b>1,3%</b>	<b>6.692.327</b>	<b>4,4%</b>	<b>7.910.424</b>	<b>7,8%</b>
Impuesto a las Ganancias	1.177.928	2,7%	440.273	1,3%	(430.078)	-0,3%	526.375	6,2%
Impuesto a la Gcia. Mínima Presunta					(1.003.019)	-0,7%		
<b>Excedente del ejercicio</b>	<b>2.000.319</b>	<b>4,6%</b>	<b>860.553</b>	<b>2,6%</b>	<b>5.259.230</b>	<b>3,4%</b>	<b>8.436.799</b>	<b>8,4%</b>

## Anexo III Ratios e Índices.

	30/04/2017		30/04/2016		31/01/2017		31/01/2016	
Período en meses	3		3		12		12	
<b>Capitalización</b>								
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	0,07		0,08		0,07		0,08	
Deuda financiera / Patrimonio neto	12,40		10,52		12,70		10,28	
Patrimonio neto / Activos totales	0,07		0,08		0,06		0,08	
<b>Financieros</b>								
Liquidez (Activo cte / Pasivo cte)	1,09		1,10		1,16		1,69	
Razón ácida ((Activo Cte - Otros créditos) - Pasivo cte)	0,95		1,00		0,97		1,53	
Capital de Trabajo	28.828.859		19.686.000		44.179.973		86.694.635	
Cobertura (EBITDA / Intereses Pagados) (veces)	1,04		1,05		1,09		1,17	
Ingresos por servicios	43.833.412		32.838.114		152.617.153		100.984.873	
% variación período anual anterior	33,5%				51,1%			
Intereses obtenidos	31.585.424		22.530.168		106.002.950		64.744.539	
% variación período anual anterior	40,2%				63,7%			
Utilidad Bruta	40.780.964		29.373.893		138.604.590		89.217.852	
% sobre ingresos	93,0%		89,5%		90,8%		88,3%	
Utilidad Operativa	22.686.737		14.077.284		74.681.021		41.926.651	
% sobre ingresos	51,8%		42,9%		48,9%		41,5%	
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio al cierre)					18,4%		36,1%	
ROA (Utilidad Neta / Total Activos)					1,2%		2,8%	
EBITDA	27.566.435		15.210.579		94.820.699		61.578.613	
% variación período anual anterior	81,2%				54,0%			
% sobre ingresos	62,9%		46,3%		62,1%		61,0%	
Capital de Trabajo Neto Contable	28.828.859		19.686.000		44.179.973		86.694.635	
% variación período anual anterior	46,4%				-49,0%			
% sobre ingresos	65,8%		59,9%		28,9%		85,8%	
Capital de Trabajo Neto sin Caja	25.712.941		17.544.000		40.749.316		82.724.151	
% variación período anual anterior	46,6%				-50,7%			
% sobre ingresos	58,7%		53,4%		26,7%		81,9%	



#### Anexo IV. Características de los instrumentos a emitir

Obligaciones Negociables Serie VI Clase I por hasta VN \$7.500.000 ampliable hasta \$10.000.000 y Obligaciones Negociables Serie VI Clase II por hasta VN \$7.500.000 ampliable hasta \$10.000.000: En concepto de interés las Obligaciones Negociables Clase I devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa BADLAR más un margen a licitar con un mínimo del 18% nominal anual y un máximo del 30% nominal anual. Las Obligaciones Negociables Clase II devengarán en concepto de interés una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa BADLAR más un margen a licitar con un mínimo del 18% nominal anual y un máximo del 32% nominal anual. Los servicios de interés serán pagaderos en forma mensual. Los intereses se devengarán desde la fecha de emisión (inclusive) hasta la primera fecha de pago de servicios (exclusive), para el primer servicio, o desde la fecha de pago de servicios anterior (inclusive) para los restantes servicios, hasta la fecha de pago de servicios correspondiente (exclusive).

Régimen de amortización: Ambas Clases, mensual, a partir de los 30 días de la fecha de emisión. Con los siguientes porcentajes de amortización,

Nº de Pago	% Amortización	
	Clase I	Clase II
1º	4,50%	1,00%
2º	4,50%	1,00%
3º	4,50%	1,00%
4º	5,00%	1,00%
5º	5,00%	1,00%
6º	5,00%	1,00%
7º	5,50%	1,00%
8º	5,50%	1,00%
9º	5,50%	1,00%
10º	5,75%	1,00%
11º	5,75%	1,00%
12º	5,75%	1,00%
13º	6,00%	1,00%
14º	6,00%	1,00%
15º	6,00%	1,00%
16º	6,58%	1,00%
17º	6,58%	1,00%
18º	6,59%	1,00%
19º		4,25%
20º		4,25%
21º		4,25%
22º		4,25%
23º		4,25%
24º		4,25%
25º		4,50%
26º		4,50%
27º		4,50%
28º		4,50%
29º		4,50%
30º		4,50%
31º		4,75%
32º		4,75%
33º		4,75%
34º		4,75%
35º		4,75%
36º		5,75%

## Definición de la calificación

Obligaciones Negociables Pymes Serie VI Clase I por hasta \$ 10 millones “A – (on)” Perspectiva Estable.

Obligaciones Negociables Pymes Serie VI Clase II por hasta \$ 10 millones “A – (on)” Perspectiva Estable.

La definición de la categoría “A (on)” corresponde a “las emisiones o emisores calificados en “A” nacional, presentan una buena capacidad de pago de sus obligaciones comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan una mayor vulnerabilidad con respecto a las categorías superiores, en su desempeño económico y financiero, con relación a cambios previsiblemente menos favorables, en los entornos económicos y de negocios.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo.

La perspectiva se asigna a una calificación de largo plazo, como una opinión respecto del comportamiento de la misma en el mediano y largo plazo. Para la asignación de la perspectiva se consideran los posibles cambios en la economía, la industria y el negocio, la estructura organizacional y cualquier otro factor relevante que pudiera incidir. Las perspectivas no indican necesariamente un futuro cambio en la calificación asignada. La perspectiva estable indica que la calificación probablemente no cambie.

***Nota: Debido a que los títulos bajo calificación no se han colocado en el mercado a la fecha del presente informe, el análisis realizado se basa en información provisoria y no se cuenta con la documentación definitiva. Cualquier modificación de la documentación recibida y/o de la estructura financiera propuesta podría resultar en una modificación de la calificación asignada***

***Este informe de calificación no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.***

### Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

Estados Contables auditados al 31 de enero de 2016, y 2017. Comisión Nacional de Valores. (CNV).  
[www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)

Estados Contables trimestrales al 30 de Abril de 2016 y 2017. Comisión Nacional de Valores. (CNV).  
[www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)

Información cuantitativa y cualitativa de Actual S.A. relevante para la calificación, proporcionada por la empresa.

Suplemento de Prospecto preliminar de emisión del Programa De Obligaciones Negociables PYMES Serie VI por hasta \$ 20 millones de Actual S.A.

Analistas a cargo:

Juan Manuel Salvatierra [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Walter Severino, [wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)

Responsable de la función de Relaciones con el Público: Raquel Kismer de Olmos, [rkolmos@untref.edu.ar](mailto:rkolmos@untref.edu.ar)

Fecha de calificación: 31 de Agosto de 2017