

Empresas

Actual – Obligaciones Negociables Pyme Serie IX Clase 1 y Clase 2

Emisor

Actual S.A.

Calificación

ON Pymes Serie IX Clase 1 por hasta un VN \$25 millones “A+ (ong)” y Clase 2 por hasta un VN \$25 millones “A+ (ong)” PE.

Calificación anterior

No corresponde

Tipo de informe

Preliminar

Metodología de Calificación

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

Analistas

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Walter Severino

wseverino@untref.edu.ar

Fecha de calificación

4 de Junio de 2019

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 Estimado	Calificación	Perspectiva
ON Pymes Serie IX Clase 1	\$25.000.000	Mayo 2021	“A+ (ong)”	Estable
ON Pymes Serie IX Clase 2	\$25.000.000	Junio 2021	“A+ (ong)”	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: Actualmente el Grupo FIMAES S.A. es el socio mayoritario (51,85% del total). La experiencia y la trayectoria profesional en el sistema financiero y en el mercado de capitales, de este grupo fortalecieron el desarrollo de la empresa.

Estructura patrimonial: La compañía ha financiado el aumento de la originación y de los saldos de préstamos, en mayor medida, con deuda financiera y la emisión de Fideicomisos Financieros. En los últimos períodos disminuyó el crecimiento de la originación en términos nominales (Ver Tabla 3). Esto produjo una mejora en el nivel de capitalización y la estructura financiera de la empresa (Ver Anexo III).

Desempeño operativo – Gestión de mora: Durante el año 2018 se observó un incremento de la mora mayor a 90 días y a 180 días, medida como deuda vencida sobre deuda total. A partir de noviembre de dicho año, los índices de mora han comenzado a disminuir pero aún continúan siendo altos comparados con años anteriores (Ver Gráfico 1).

Track record de emisiones anteriores: Actual S.A. ha cumplido de acuerdo a los términos y condiciones de los prospectos de emisión de deuda, con los pagos de servicios y amortizaciones de los títulos de deuda; en la actualidad, la sociedad tiene vigentes 2 series de ON. El saldo pendiente de amortización para la Serie VI Clase 2 es de \$ 2.583.000.- y para la Serie VIII es de \$ 12.000.000.-, totalizando \$ 14.583.000.- La empresa también es fiduciante de fideicomisos financieros, con un remanente de los valores de deuda fiduciarios de poco menos de \$ 125 millones.

Garantía de pago: La sociedad por intermedio de un contrato de agencia de Garantía y Pago, cede en garantía de pago el total de la recaudación por ingresos de libre disponibilidad. UNTREF ACR UP considera que este contrato de Agencia de Garantía y Pago genera una fortaleza a la estructura mitigando en gran parte el riesgo del emisor.

Análisis de sensibilidad

Para proyectar los ratios de cobertura de deuda y de intereses, se evaluaron los flujos de 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 a emitir: se consideró para la evaluación, que las Obligaciones Negociables Pymes Serie IX Clase 1 devengarán una tasa máxima del 60% nominal anual durante su vigencia y que las Obligaciones Negociables Pymes Serie IX Clase 2 devengarán una tasa máxima del 62% nominal anual durante su vigencia.
- Deuda Financiera - obligaciones negociables emitidas vigentes: se consideró para la evaluación, que las Obligaciones Negociables Pymes Serie VI Clase 2 devengarán una tasa máxima del 32% nominal anual durante su vigencia y que las Obligaciones Negociables Pymes Serie VIII devengarán una tasa máxima del 35% nominal anual durante su vigencia.

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.

Actual S.A. nace en la ciudad de Neuquén en 1990. 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 tomó 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. con una participación de casi el 52%, el accionista principal (Ver Tabla 1).

De esta manera la firma Actual comienza a implementar un plan estratégico de fuerte crecimiento.

Tabla 1. Composición accionaria de Actual S.A.

Accionista	Participación
Grupo Fimaes S.A.	51,85%
Mariano César Bergesio	18,15%
Juan Carlos Storani	15,90%
Administrador Fiduciario S.A.	14,10%
	100,00%

El accionista principal participa en organizaciones 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, fortaleció el desarrollo de la empresa.

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 brinda servicios de procesamiento al Banco de la Provincia del Neuquén S. A. procesando todas las tarjetas sociales 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. En el ejercicio anual cerrado al 31 de enero del 2019 la facturación por este concepto fue de más de 10 millones de pesos, representando el 3,2% de la facturación total.

La firma cuenta con doce sucursales distribuidas por el país, principalmente en el sur. La casa central se encuentra en la ciudad de Neuquén y las sucursales con puntos de contacto con clientes y comercios, en las provincias de Neuquén, Río Negro, Córdoba y Tierra del Fuego, teniendo presencia en varias ciudades.

La sociedad cuenta con una organización que para UNTREF ACR UP 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 petrolero, a los servicios y al turismo. En esta región los ingresos de la población superan el promedio del país.

El objetivo para el próximo ejercicio es poder aumentar la base de clientes y los ingresos de la compañía, para lo cual se está proyecta la apertura de nuevas sucursales en localidades medianas de la Provincia de Neuquén continuando de esta forma la expansión patagónica planteada originalmente cuando fue adquirida la Compañía.

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

Actual S.A. ha cumplido de acuerdo a los términos y condiciones de los prospectos de emisión de deuda, con los pagos de servicios y amortizaciones de los títulos de deuda emitidos con anterioridad; en la actualidad, la sociedad tiene vigentes 2 series de ON. El saldo pendiente de amortización al 24 de mayo del corriente, para la Serie VI Clase 2 es de \$ 2.583.000.- y para la Serie VIII es de \$ 12.000.000.-, totalizando \$ 14.583.000.-

Tabla 2. Obligaciones Negociables Vigentes en el mercado.

Serie	Estado	ON	VN Total	Amortizado		Remanente	
				ON	%	ON	%
VI - Clase 2	VIGENTE	\$ 3.150.000	\$ 3.150.000	\$ 567.000	18%	\$ 2.583.000	82%
VIII	VIGENTE	\$ 12.000.000	\$ 12.000.000	\$ 0,00	0%	\$ 12.000.000	100%

Fuente: elaboración propia sobre la base de información provista por Actual S.A.

La empresa también es fiduciante de fideicomisos financieros. Al 27 de mayo los valores residuales de las series vigentes, muestran un remanente de los valores de deuda fiduciarios de poco menos de \$ 125 millones que se exponen en la tabla siguiente.

Tabla 3. Valores Residuales Fideicomisos Financieros Vigentes (en millones de pesos).

Serie	Estado	Valor Nominal Teórico				VN Total	Amortizado				Remanente			
		VDFA	VDFB	VDFC	CP		VDFA	%	VDFB	%	VDFA	%	VDFB	%
XXV	VIGENTE	\$ 57,82	\$ 8,90	\$ 13,12	\$ 9,12	\$ 88,96	\$ 53,69	93%	\$ 0,00	0%	\$ 4,13	7%	\$ 8,90	100%
XXVI	VIGENTE	\$ 53,13	\$ 8,57	\$ 9,43	\$ 14,57	\$ 85,70	\$ 37,95	71%	\$ 0,00	0%	\$ 15,18	29%	\$ 8,57	100%
XXVII	VIGENTE	\$ 63,64	\$ 10,61	\$ 0,00	\$ 31,82	\$ 106,06	\$ 31,82	50%	\$ 0,00	0%	\$ 31,82	50%	\$ 10,61	100%
XXVIII	VIGENTE	\$ 49,51	\$ 9,66	\$ 0,00	\$ 37,43	\$ 96,60	\$ 13,51	27%	\$ 0,00	0%	\$ 36,00	73%	\$ 9,66	100%

Fuente: elaboración propia sobre la base de información provista por Actual S.A. y Bolsar.

Desempeño operativo

En los últimos años el fuerte crecimiento de la cartera se financió principalmente con recursos de terceros. Debido a la baja en la originación del sector donde se desarrolla la empresa, sus estados contables reflejan una mejora en los índices de endeudamiento (10,38x (veces) a 01/2019 y 12,34x a 01/2018).

UNTREF ACR UP advierte un deterioro en el desempeño económico en los últimos ejercicios. En el último ejercicio anual (disponible) cerrado el 31 de enero de 2019, la utilidad sobre el activo total alcanzó un 0,8% (Ver Anexo III).

El desempeño exhibido por la firma no escapa al actual contexto macroeconómico del país en el que el efecto de devaluaciones y la consecuente alza en el nivel general de precios ha limitado el poder adquisitivo del público en general. Asimismo, la elevación de los tasas de interés de referencia del Banco Central de la República Argentina (BCRA) ha impactado en aumentos generalizados de los tasas de interés pasivas de las líneas de financiamiento utilizados por la compañía para ampliar sus posibilidades de negocio (préstamos personales y tarjeta de crédito).

Dicho aumento de la tasa pasiva no se pudo compensar con aumentos de la tasa activa puesto que la tasa de financiamiento de tarjetas se encuentra regulada por el BCRA mientras que la de préstamos personales se ha visto autorregulada por la competencia y el mercado.

Por otra parte, el aumento en cargos y comisiones aplicables a los clientes se ve limitada en tiempo (según la normativa del órgano rector se requiere de 3 meses) y por los costos comparativos del segmento de competencia.

Con el objeto de revertir la situación, la compañía viene revisando los procesos de originación (tanto de tarjeta como de préstamos personales) para disminuir tiempos de atención y optimizar los costos asociados; y aplicando diversas políticas para mejorar su performance.

El crecimiento en términos nominales durante el año 2018 se dio tanto en el negocio de tarjetas de crédito como en el de préstamos personales. Entre el año 2017 y el 2018 el incremento en la originación de préstamos personales fue de +51% y en el uso de tarjeta de créditos (compras, adelantos de efectivo y refinanciamientos) fue mayor al +12 %, mostrando en este último caso una fuerte desaceleración con respecto al período previo. Para el período enero-marzo 2019 el incremento en la originación total fue del 12,3% con respecto al mismo período del año anterior (Ver Tabla 4).

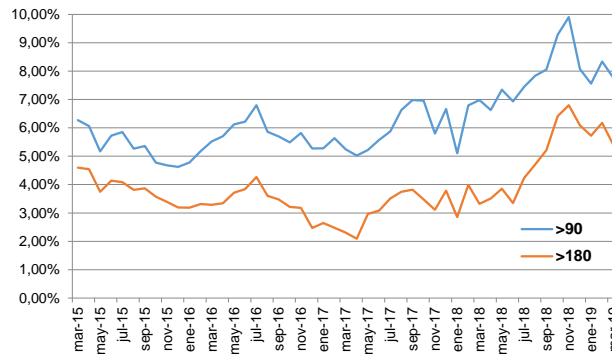
Tabla 4. Evolución de la originación de Préstamos Personales y Compras con Tarjetas de Crédito.

Año	Préstamos Personales	Variación período previo	Tarjeta de Crédito	Variación período previo	Total	Variación período previo
2.016	88.524.416	N/A	375.110.317	N/A	463.634.733	N/A
2.017	78.403.381	-11,4%	474.241.422	26,4%	552.644.803	19,2%
2.018	118.476.012	51,1%	534.690.112	12,7%	653.166.124	18,2%
hasta marzo 2018	24.109.250	N/A	128.720.586	N/A	152.829.836	N/A
hasta marzo 2019	29.594.480	22,8%	141.996.020	10,3%	171.590.499	12,3%

Fuente: Información provista por Actual S.A. mar-19

En línea con la industria, durante el año 2018 se observa un incremento de la mora mayor a 90 días y mayor a 180 días, medida como deuda vencida sobre deuda total (Ver Gráfico 1). A partir de noviembre de 2018, los índices de mora han comenzado a disminuir, pero aún continúan siendo altos comparados con años anteriores.

Gráfico 1. Evolución de la mora (deuda mayor a 90 y a 180 días sobre total de deuda).

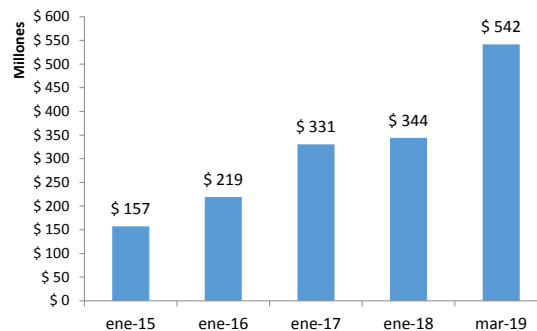


Fuente: elaboración propia sobre la base de información provista por Actual S.A.

Con respecto a la gestión de riesgo crediticio y recupero de mora, desde el año 2016 se implementó una solución modular diseñada para cubrir todo el ciclo de crédito, desde el análisis crediticio del cliente hasta la cobranza. Además en los últimos años para incrementar el contacto con los clientes, se aumentó la dotación del personal en el *call center*.

UNTREF ACR UP sigue considerando que los procedimientos y estructuras para gestionar la mora son adecuados.

Gráfico 2. Saldos de deuda con mora menor a 90 días.



Fuente: Información provista por Actual S.A. - Vintage global de cartera.

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 y la emisión de Fideicomisos Financieros.

En los últimos períodos disminuyó el crecimiento en términos nominales, que venía mostrando la originación. (Ver Tabla 4 *ut supra*). Esto produjo una mejora en el nivel de capitalización y la estructura financiera de la empresa (Ver Anexo III).

La deuda financiera total representa el 78,2% del total de Activo, concentrada en la parte corriente en un valor cercano al 65% del total. Los activos totales son financiados con recursos propios (Patrimonio Neto) en un 7,5% al 31 de enero de 2019, mostrando como se mencionó previamente una mejora en la capitalización ya que en el ejercicio previo era de 6,8% (Ver Anexo I y III).

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

Garantía de la estructuración

Las obligaciones negociables a emitir estarán garantizadas con la recaudación por ingresos de libre disponibilidad de Actual S.A. que se generan a través de la Cuenta Recaudadora N° 191-093-031529/6 abierta en el Banco Credicoop.

Estructuras y Mandatos S.A. (E&M) actuará como Agente de la Garantía, conforme al contrato celebrado entre el Actual S.A. y dicha entidad. El Contrato de Agencia de Garantía y Pago será oportunamente publicado en la Autopista de la Información Financiera de la CNV.

En tanto no se verifique un Evento de Incumplimiento y siempre que se halle cumplido el Ratio de Cobertura que se define en el Contrato de Agencia de Garantía y Pago, la recaudación que se perciba bajo los valores negociables serán de libre disponibilidad para el Emisor.

En cada fecha de inicio del Periodo de Revisión, el cual se define como el decimoquinto día hábil anterior a la Fecha de Verificación; fecha en que E&M debe constatar la suficiencia de fondos en la Cuenta Recaudadora para el pago de los Servicios, que será el tercer día hábil anterior a una Fecha de Pago de Servicios, se denomina la Fecha de Verificación. Durante cada día del Período de Revisión E&M deberá verificar que la Cuenta Recaudadora cuente un importe equivalente a la quinceava parte de 1,08 (uno coma cero ocho) veces del monto del próximo Servicio a pagar. Si al décimo día hábil previo a la Fecha de Verificación (Fecha de Preverificación) no se hubiera cubierto 2/3 (dos tercios) del monto del próximo Servicio a pagar, entonces a partir de ese día E&M transferirá a la Cuenta Especial los fondos disponibles en la Cuenta Recaudadora hasta cubrir 1,08 (uno coma cero ocho) veces del monto del próximo Servicio a pagar, sin límite alguno. Esta cuenta especial será exclusivamente operada por E&M, para lo cual Actual otorgará poder irrevocable instrumentado en escritura pública.

UNTREF ACR UP considera que este contrato de Agencia de Garantía y Pago genera una fortaleza a la estructura mitigando en gran parte el riesgo del emisor.

Observaciones de impacto macroeconómico y social

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

Sus clientes son personas físicas 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 pesos) y análisis de estructura.

	31/01/2019		31/01/2018	
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos	1.278.179	0,2%	5.523.154	0,7%
Inversiones	87.435.225	11,5%	50.153.911	6,7%
Créditos comerciales	457.143.113	60,4%	415.129.341	55,4%
Otros créditos	69.281.438	9,1%	90.339.108	12,1%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	615.137.955	81,2%	561.145.514	74,9%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Inversiones	3.012.461	0,4%	11.506.122	1,5%
Créditos comerciales	91.334.317	12,1%	144.672.435	19,3%
Otros créditos	41.938.078	5,5%	25.178.600	3,4%
Bienes de uso	3.919.257	0,5%	4.832.807	0,6%
Activos Intangibles	2.057.699	0,3%	2.339.887	0,3%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	142.261.812	18,8%	188.529.851	25,1%
TOTAL ACTIVO	757.399.767	100,0%	749.675.365	100,0%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas Comerciales	63.653.937	8,4%	45.500.416	6,1%
Préstamos	382.772.060	50,5%	423.226.402	56,5%
Remuneraciones y Cs. Sociales	6.559.069	0,9%	6.910.487	0,9%
Cargas Fiscales	28.874.769	3,8%	16.446.138	2,2%
Otras Deudas	-	0,0%	-	0,0%
Previsiones	14.217	0,0%	20.368	0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	481.874.052	63,6%	492.103.811	65,6%
PASIVO NO CORRIENTE				
Préstamos	209.736.725	27,7%	203.750.774	27,2%
Cargas Fiscales	7.592.862	1,0%	2.059.711	0,3%
Otras Deudas	1.118.603	0,1%	953.979	0,1%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	218.448.190	28,8%	206.764.464	27,6%
TOTAL PASIVO	700.322.242	92,5%	698.868.275	93,2%
PATRIMONIO NETO	57.077.525	7,5%	50.807.090	6,8%

Anexo II Cuadro de Resultados (en pesos) y análisis de estructura.

	31/01/2019	
Periodo en meses	12	
Resultados por operaciones		
Servicios de administración	10.190.026	3,2%
Intereses obtenidos	205.542.825	64,4%
Servicios de tarjeta de crédito	76.513.133	24,0%
Servicio otorgamiento préstamos	48.679	0,0%
Resultado Venta de Cartera	22.534.793	7,1%
Servicio cobranzas	20	0,0%
Servicios de procesamiento de datos	4.095.131	1,3%
Ingresos por Servicios	318.924.607	100,0%
Costo de Servicios	(35.379.954)	-11,1%
Excedente bruto	283.544.653	88,9%
Gastos de administración	(31.364.796)	-9,8%
Gastos de comercialización	(99.001.576)	-31,0%
Excedente antes de resultado financiero	153.178.281	48,0%
Resultados financieros, por tenencia y RECPAM	(150.662.965)	-47,2%
Otros Ingresos y Egresos	184.131	0,1%
Excedente del ejercicio	2.699.447	0,8%
Impuesto a las Ganancias	3.570.987	1,1%
Excedente del ejercicio	6.270.434	2,0%

Anexo III Ratios e Índices.

	31/01/2019	31/01/2018
Capitalización		
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	0,08	0,07
Deuda financiera / Patrimonio neto	10,38	12,34
Patrimonio neto / Activos totales	0,08	0,07
Financieros		
Liquidez (Activo cte / Pasivo cte)	1,28	1,14
Razón ácida ((Activo Cte - Otros créditos) / Pasivo cte)	1,13	0,96
Capital de Trabajo sg EECC	133.263.903	69.041.703

	31/01/2019		31/01/2018	
Periodo en meses	12		12	
Ingresos por servicios	90.846.989		54.835.447	
% variación período anual anterior	126,8%		17,6%	
Intereses obtenidos y resultado por venta de cartera	228.077.618		135.078.679	
% variación período anual anterior	130,8%		27,4%	
Ingresos totales	318.924.607		189.914.126	
% variación período anual anterior	129,6%		24,4%	
Utilidad Bruta	283.544.653		174.292.480	
% sobre ingresos	88,9%		91,8%	
Utilidad antes de resultados financieros	153.178.281		92.647.164	
ROA (Utilidad Neta / Total Activos)	0,8%		0,4%	
Capital de Trabajo Contable	133.263.903		69.041.703	
% variación inicio ejercicio	93,0%		56,3%	
% sobre ingresos	41,8%		36,4%	

Anexo IV. Características de los instrumentos a emitir

- **Obligaciones Negociables Pymes Serie IX Case 1: por hasta una suma de \$25.000.000 (Pesos veinticinco millones).**

Moneda de denominación y pago: Pesos. Plazo: 24 meses

Régimen de amortización y fechas de pago de capital: La amortización se realizará en 4 (cuotas) cuotas iguales, las cuales serán abonadas en forma semestral y consecutiva, comenzando el primer pago a los seis meses posteriores de la Fecha de Emisión e Integración que se informara oportunamente en el Aviso de Resultados de Colocación. Las restantes cuotas serán abonadas los días 10, o el día hábil inmediato posterior, del mes que corresponda realizar el pago, sin que se devenguen intereses sobre dicho pago por el o los días que se posponga el vencimiento.

Tasa de interés y Fecha de Pago de Interés de las ON: devengarán una tasa nominal anual variable que será equivalente a la Tasa de Referencia (BADLAR Privada), más un diferencial de tasa a licitar. Los pagos de intereses de las Obligaciones Negociables serán realizados semestralmente en forma vencida a partir de la Fecha de Emisión. La Primer Fecha de Pago de Intereses será a los seis meses posteriores a la Fecha de Emisión e Integración que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados de Colocación. Los restantes pagos de intereses serán abonados en los correspondientes meses subsiguientes al del pago de la Primer Fecha de Pago de Intereses los días 10 en cada Fecha de Pago o el día hábil inmediato posterior, del mes que corresponda realizar el pago de intereses, hasta la Fecha de Vencimiento, sin que se devenguen intereses sobre dicho pago por el o los días que se posponga el vencimiento.

- **Obligaciones Negociables Pymes Serie IX Case 2: por hasta una suma de \$25.000.000 (Pesos veinticinco millones).**

Moneda de denominación y pago: Pesos. Plazo: 25 meses

Régimen de amortización y fechas de pago de capital: La amortización se realizará en 5 (cinco) cuotas iguales, las cuales serán abonadas en forma quinquemestral y consecutiva, la cuota 1 será equivalente al 10% del valor nominal, la cuota 2 será equivalente al 15% del valor nominal y la cuota 3 será equivalente al 20% del valor nominal, la cuota 4 será equivalente al 25% del valor nominal y la cuota 5 será equivalente al 30% del valor nominal, comenzando el primer pago a los cinco meses posteriores a la Fecha de Emisión e Integración que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados de Colocación. Las restantes cuotas serán abonadas los días 10, o el día hábil inmediato posterior, del mes que corresponda realizar el pago, sin que se devenguen intereses sobre dicho pago por el o los días que se posponga el vencimiento.

Tasa de interés y Fecha de Pago de Interés de las ON: devengarán una tasa nominal anual variable que será equivalente a la Tasa de Referencia (BADLAR Privada), más un diferencial de tasa a licitar. Los pagos de intereses de las Obligaciones Negociables serán realizados quinquemestralmente en forma vencida a partir de la Fecha de Emisión. La Primer Fecha de Pago de Intereses será el día a los cinco meses posteriores a la Fecha de Emisión e Integración que se informara oportunamente en el Aviso de Resultados de Colocación. Los restantes pagos de intereses serán abonados en los correspondientes meses subsiguientes al del pago de la Primer Fecha de Pago de Intereses los días 10 de cada Fecha de Pago o el día hábil inmediato posterior, del mes que corresponda realizar el pago de intereses, hasta la Fecha de Vencimiento, sin que se devenguen intereses sobre dicho pago por el o los días que se posponga el vencimiento.

Garantía: En Garantía de las Obligaciones Negociables Serie IX Clase 1 y 2 se cede (en garantía y favor de los titulares de los Valores Negociables con Oferta Pública, por intermedio del Agente de Administración de la Garantía y el Pago) el total de la Recaudación por ingresos de libre disponibilidad de Actual que se generan a través de la Cuenta Recaudadora N° 191-093-031529/6 abierta en el Banco Credicoop. Estructuras y Mandatos S.A. actuará como Agente de la Garantía, conforme al contrato celebrado entre el Actual S.A. y dicha entidad. El Contrato de Agencia de Garantía será oportunamente publicado en la Autopista de la Información Financiera de la CNV.

Definición de la calificación

Obligaciones Negociables Pymes Serie IX Clase 1 por hasta un VN \$25 millones “A + (ong)”
Perspectiva Estable.

Obligaciones Negociables Pymes Serie IX Clase 2 por hasta un VN \$25 millones “A + (ong)”
Perspectiva Estable.

La definición de la categoría “A” 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.

El indicador “ong” corresponde a obligaciones negociables con garantía.

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.

La perspectiva puede ser:

- ✓ **Positiva:** La calificación puede subir.
- ✓ **Estable:** La calificación probablemente no cambie.
- ✓ **Negativa:** La calificación puede bajar.

El presente 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. El mismo debe leerse juntamente con la documentación legal e impositiva, el contrato de fideicomiso y el prospecto de emisión.

Fuentes de información:

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

- Estados Contables anuales auditados al 31 de enero de 2019 y Estados Contables trimestrales auditados al 31 de octubre de 2018 de Actual S.A. Comisión Nacional de Valores. (CNV). 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 IX por hasta VN \$25 millones en la Clase 1 y hasta una suma de VN \$25 millones de la Clase 2 de Actual S.A. al 28/05/2019.
- Hecho relevante – ON Actual IX – Régimen de amortización y fechas de pago de capital. 31 de mayo 2019. Comisión Nacional de Valores. (CNV). www.cnv.gob.ar
- Avisos de Pago de Servicios de las ONs Pymes y Fideicomisos Financieros Tarjeta Actual. Bolsa de Comercio de Buenos Aires. www.bolsar.com

Analistas a cargo:

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar
Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, rkolmos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 4 de Junio de 2019.