

Empresas

Actual – Obligaciones Negociables Pyme Serie VIII

Emisor

Actual S.A.

Calificación

ON Pymes Serie VIII. Por hasta un VN \$12 millones “A-(on)” 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

Martín Ezequiel Iutzenko
miutzenko@untref.edu.ar

Walter Severino

wseverino@untref.edu.ar

Fecha de calificación

12 septiembre de 2018

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	Venc. Estimado	Calificación	Perspectiva
ON Pymes Serie	\$12.000.000	Oct 2019	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

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 año 2010 y el 2017 el incremento en la originación de préstamos personales fue de +1.320% en términos nominales y en el uso de tarjeta de créditos fue mayor a +500 %. Para el período enero-julio 2018 el incremento en la originación fue del 21% con respecto al mismo período del año anterior.

Desempeño operativo: se advierte un deterioro en el período acumulado de 6 meses finalizado en julio 2018. La pérdida antes de impuestos asciende al 22% del patrimonio neto al inicio. El ROE del ejercicio anual finalizado en enero 2018 había registrado una disminución de 9,5 puntos porcentuales (p.p.) respecto del mismo período del año anterior, ubicándose en torno al 8,9%. La mora (+ 90) a Julio 2018, se incrementó un 27% con respecto a Julio 2017, pasando 5,87 % a 7,44%.

Alto apalancamiento: En los últimos años el fuerte crecimiento de la cartera se financió principalmente con recursos de terceros. De esta manera sus estados contables reflejan un deterioro en los índices de endeudamiento, producto del alto apalancamiento financiero. Los activos totales son financiados con recursos propios (Patrimonio Neto) en un 4%.

Experiencia y trayectoria: La experiencia y la trayectoria profesional en el sistema financiero y en el mercado de capitales, de los accionistas principales fortalecen el desarrollo de la empresa. En ese sentido Actual S.A. tiene vigentes 3 series de ON, las que vienen recibiendo los pagos de amortización e interés de acuerdo a las condiciones de emisión respectivas. El saldo pendiente de amortización para Serie IV es de \$ 375.000.-, para la Serie VI (Clase 1 y 2) es de \$ 6.775.000.- y para la clase VII de \$ 10.000.000.-, totalizando \$ 17.150.000.-

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: se consideró para la evaluación que las obligaciones negociables a emitir, devengarán una tasa fija del 35% nominal anual durante su vigencia. Asimismo, se contempló que la Serie IV devengará una tasa fija de 35% nominal anual, la Serie VI Clase 1 una tasa fija de 30% nominal anual, la Clase 2 una tasa fija de 32% nominal anual y la serie VII una tasa fija de 28% nominal anual.
- 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 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., con una participación del 36,85%, 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 SA	36,85%
Mariano Cesar Bergesio	18,15%
Juan Carlos Storani	15,90%
Administrador Fiduciario SA	14,10%
Maria Ines Arze	7,50%
Jorge Fernando Montoya	7,50%

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 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. En el ejercicio anual cerrado al 31 de enero del 2018 la facturación por este concepto fue de más de 4 millones de pesos, representando el 2,3% de la facturación total.

La casa central de la compañía se encuentra en la ciudad de Neuquén y cuenta con trece puntos de contacto con clientes y comercios, 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 109 empleados a diciembre del año 2017. 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 petrolero, a los servicios y al turismo. En esta región 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, 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 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 con los términos y condiciones, de acuerdo a los contratos de emisión de deuda, con los pagos de servicio de los títulos de deuda de las series de Obligaciones Negociables PyMEs que a la fecha se encuentran vigentes. El saldo pendiente de amortización para Serie IV es de \$ 375.000.-, para la Serie VI (Clase 1 y 2) es de \$ 6.775.000.- y para la clase VII de \$ 10.000.000.-, totalizando \$ 17.150.000.-

La empresa también es fiduciante de fideicomisos financieros. A septiembre de 2018 los valores residuales de las series vigentes se exponen en la tabla siguiente

Tabla 2. Valores Residuales Fideicomisos Financieros Vigentes (en millones de pesos).

SERIE	ESTADO	VALOR NOMINAL TEORICO					AMORTIZADO				Remanente				
		VDFA	VDFB	VDFC	CP	VN TOTAL	VDFA	%	VDFB	%	VDFA	%	VDFB	%	VDFC %
XXII	VIGENTE	\$ 49,09	\$ 7,22	\$ 0,00	\$ 15,70	\$ 72,01	\$ 49,09	100%	\$ 4,81	67%	\$ 0,00	0%	\$ 2,41	100%	n/a
XXIII	VIGENTE	\$ 50,63	\$ 6,38	\$ 0,00	\$ 17,25	\$ 74,26	\$ 42,84	85%	\$ 0,00	0%	\$ 7,79	15%	\$ 6,38	100%	n/a
XXIV	VIGENTE	\$ 57,47	\$ 7,61	\$ 0,00	\$ 19,44	\$ 84,51	\$ 32,84	57%	\$ 0,00	0%	\$ 24,63	43%	\$ 7,61	100%	n/a
XXV	VIGENTE	\$ 57,82	\$ 8,90	\$ 13,12	\$ 9,12	\$ 88,96	\$ 16,52	29%	\$ 0,00	0%	\$ 41,30	71%	\$ 8,90	100%	n/a
XXVI	VIGENTE	\$ 53,13	\$ 8,57	\$ 9,43	\$ 14,57	\$ 85,70	\$ 3,80	7%	\$ 0,00	0%	\$ 49,34	93%	\$ 8,57	100%	n/a

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

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 4% (Ver Anexo III).

UNTREF ACR UP advierte un deterioro en el desempeño económico de los últimos ejercicios. En el último ejercicio anual (disponible) cerrado el 31 de enero de 2018, la utilidad sobre el patrimonio neto alcanzó un 8,9% (Ver Anexo III). Asimismo, en el período acumulado de 6 meses al 31 de julio de 2018 la compañía registra un resultado negativo que asciende a la suma de \$5.742.257, equivalente al 18,3% del patrimonio neto de comienzo del ejercicio (el ratio asciende al 22% si se considera el resultado antes de impuestos).

El desempeño exhibido por la compañía puede explicarse por el actual contexto macroeconómico del país en el que las sucesivas devaluaciones y la consecuente alza en el nivel general de precios que ha limitado el poder adquisitivo del público en general. Asimismo, la elevación de los tipos de interés de referencia del Banco Central de la República Argentina (BCRA) ha impactado en aumentos generalizados de los tipos de interés de las líneas de financiamiento utilizados por la compañía para ampliar sus posibilidades de negocio (préstamos personales y tarjeta de crédito).

En particular, Actual S.A. se ha visto afectada por una suba del orden del 15% promedio en la tasa de colocación de los underwriting, fideicomisos financieros y obligaciones negociables con relación a los vigentes a marzo-2018. 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 auto-regulada 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 revisará los procesos de originación (tanto de tarjeta como de préstamos personales) para disminuir tiempos de atención y optimizar los costos asociados; aumentará las tasas de colocación de préstamos personales; incrementará a partir de septiembre-2018 los cargos y comisiones cobrados a clientes por el uso de las tarjetas de créditos; aumentará el cálculo del pago mínimo a pagar por los clientes; mejorará la originación de préstamos personales; reducirá los gastos fijos de la empresa trabajando fuertemente en la mayor utilización de canales electrónicos para los clientes; y finalmente, se reforzará la gestión de mora, agregándose el funcionamiento de un nuevo call center de reclamos.

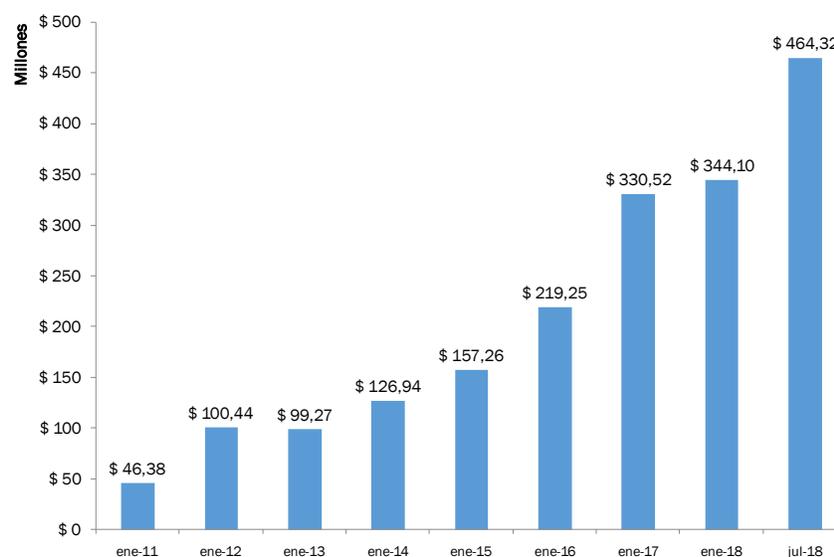
El crecimiento se dio tanto en el negocio de tarjetas de crédito como en el de préstamos personales. Entre el año 2010 y el 2017 el incremento en la originación de préstamos personales fue de +1.320% en términos nominales y en el uso de tarjeta de créditos (compras, adelantos de efectivo y refinanciaciones) fue mayor a +500 %. Para el período enero-julio 2018 el incremento en la originación fue del 21% con respecto al mismo período del año anterior. (Ver Tabla 3 y Gráfico 1).

Tabla 3. Evolución de la originación de Préstamos Personales y Compras con Tarjetas de Crédito.

Año	Préstamos Personales	Tarjeta de Crédito	Total
2.010	5.521.952	78.468.260	83.990.211
2.011	12.232.457	145.078.370	157.310.827
2.012	12.512.104	175.268.190	187.780.294
2.013	26.677.085	204.760.779	231.437.864
2.014	38.364.966	208.568.377	246.933.343
2.015	64.919.192	284.438.475	349.357.667
2.016	88.524.416	375.110.317	463.634.733
2.017	78.403.381	474.241.422	552.644.803
Variación 2010 vs. 2017	1320%	504%	558%

Fuente: Información provista por Actual S.A. jun-18

Gráfico 1. Saldos de deuda con mora menor a 90 días.



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

Gráfico 2. 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.

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 4% 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 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 \$).

	31/7/2018		31/7/2017		31/1/2018		31/1/2017		31/1/2016	
ACTIVO										
ACTIVO CORRIENTE										
Caja y bancos	2.911.538	0,5%	2.028.359	0,5%	3.699.055	0,7%	3.430.658	0,7%	3.970.483	1,3%
Inversiones	57.920.294	9,9%	39.081.899	8,8%	33.589.877	6,7%	28.378.476	5,7%	24.931.531	8,3%
Créditos comerciales	285.044.388	48,5%	256.228.623	57,8%	278.027.043	55,7%	241.555.982	48,4%	163.115.823	54,4%
Otros créditos	51.177.868	8,7%	44.075.471	9,9%	58.730.707	11,8%	51.778.167	10,4%	20.251.518	6,8%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	397.054.088 ▲	67,6%	341.414.352 ▲	77,0%	374.046.682	74,9% ▲	325.143.283	65,1%	212.269.355	70,9%
ACTIVO NO CORRIENTE										
Inversiones	29.266.808	5,0%	7.130	0,0%	7.706.063	1,5%	17.609.862	3,5%	19.477.487	6,5%
Créditos comerciales	123.225.205	21,0%	82.823.265	18,7%	96.892.330	19,4%	86.604.572	17,3%	58.142.846	19,4%
Otros créditos	34.410.314	5,9%	16.753.663	3,8%	16.768.311	3,4%	11.510.448	2,3%	8.091.442	2,7%
Bienes de uso	2.544.170	0,4%	1.637.186	0,4%	2.598.669	0,5%	1.133.393	0,2%	1.047.576	0,3%
Activos Intangibles	1.184.496	0,2%	981.066	0,2%	1.174.281	0,2%	749.321	0,2%	573.098	0,2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	190.630.994 ▲	32,4%	102.202.310 ▲	23,0%	125.139.654	25,1% ▲	117.607.596	23,6%	87.332.449	17,5%
TOTAL ACTIVO	587.685.081 ▲	100,0%	443.616.662 ▲	100,0%	499.186.336	100,0% ▲	442.750.879	88,7%	299.601.804	100,0%
PASIVO										
PASIVO CORRIENTE										
Deudas Comerciales	36.369.686	6,2%	30.177.334	6,8%	30.473.264	6,1%	36.443.825	8,2%	28.105.825	9,4%
Préstamos	319.504.176	54,4%	244.834.173	55,2%	283.449.936	56,8%	232.307.158	52,5%	91.262.103	30,5%
Remuneraciones y Cs. Sociales	5.169.851	0,9%	4.029.763	0,9%	4.628.201	0,9%	3.176.211	0,7%	2.685.583	0,9%
Cargas Fiscales	23.754.342	4,0%	10.036.342	2,3%	11.014.570	2,2%	8.724.106	2,0%	3.278.182	1,1%
Otras Deudas	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	300.000	0,1%	200.000	0,1%
Provisiones	6.268	0,0%	4.369	0,0%	13.641	0,0%	12.009	0,0%	43.027	0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	384.804.324 ▲	65,5%	289.081.981 ▲	65,2%	329.579.612	66,0% ▲	280.963.310	63,5%	125.574.720	41,9%
PASIVO NO CORRIENTE										
Préstamos	175.368.848	29,8%	121.802.254	27,5%	136.459.218	27,3%	131.565.068	29,7%	149.088.416	49,8%
Cargas Fiscales	974.831	0,2%	1.167.029	0,3%	1.065.803	0,2%	1.268.729	0,3%	1.449.151	0,5%
Otras Deudas	836.546	0,1%	471.566	0,1%	638.914	0,1%	311.199	0,1%	106.174	0,0%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	177.180.225 ▲	30,1%	123.440.849 ▲	27,8%	138.163.935	27,7% ▲	133.144.996	30,1%	150.643.741	50,3%
TOTAL PASIVO	561.984.549 ▲	95,6%	412.522.830 ▲	93,0%	467.743.547	93,7% ▲	414.108.306	93,5%	276.218.461	92,2%
PATRIMONIO NETO	25.700.532	4,4%	31.093.832	7,0%	31.442.789	6,3%	28.642.573	6,5%	23.383.343	7,8%

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

Período en meses	31/7/2018		31/7/2017		31/1/2018		31/1/2017		31/1/2016	
	6		6		12		12		12	
Resultados por operaciones										
Servicios de administración	4.045.603	3,9%	4.492.678	5,3%	8.976.493	4,7%	7.909.175	5,2%	5.943.387	5,9%
Intereses obtenidos	68.379.094	65,2%	60.394.167	70,9%	116.501.083	61,3%	106.002.950	69,5%	64.744.539	64,1%
Servicios de tarjeta de crédito	29.848.955	28,4%	18.233.963	21,4%	41.432.644	21,8%	34.894.495	22,9%	27.234.017	27,0%
Servicio otorgamiento préstamos	35.140	0,0%	66.000	0,1%	118.810	0,1%	137.510	0,1%	94.710	0,1%
Resultado Venta de Cartera	-	0,0%	-	0,0%	18.577.596	9,8%	-	0,0%	-	0,0%
Servicio cobranzas	14	0,0%	87	0,0%	155	0,0%	263	0,0%	725	0,0%
Servicios de procesamiento de datos	2.628.857	2,5%	2.029.172	2,4%	4.307.345	2,3%	3.672.761	2,4%	2.967.496	2,9%
Ingresos por Servicios	104.937.662	100,0%	85.216.066	100,0%	189.914.126	100,0%	152.617.153	100,0%	100.984.873	100,0%
Costo de Servicios	(10.321.250)	-9,8%	(7.247.518)	-8,5%	(15.621.646)	-8,2%	(14.012.563)	-9,2%	(11.767.020)	-11,7%
Excedente bruto	94.616.412 ▲	90,2%	77.968.548 ▲	91,5%	174.292.480	91,8% ▲	138.604.590	90,8%	89.217.852	88,3%
Gastos de administración	(12.592.390)	-12,0%	(15.632.858)	-18,3%	(20.609.333)	-10,9%	(16.380.457)	-10,7%	(13.825.393)	-13,7%
Gastos de comercialización	(40.685.517)	-38,8%	(23.432.031)	-27,5%	(61.035.983)	-32,1%	(47.543.112)	-31,2%	(33.465.809)	-33,1%
Excedente antes de resultado financiero	41.338.505 ▲	39,4%	38.903.659 ▲	45,7%	92.647.164	48,8% ▲	74.681.021	48,9%	41.926.651	41,5%
Resultados financieros y por tenencia	(59.512.585)	-56,7%	(46.272.918)	-54,3%	(92.091.937)	-48,5%	(68.059.883)	-44,6%	(34.050.626)	-33,7%
Otros Ingresos y Egresos	11.260.202	10,7%	8.596.974	10,1%	742.775	0,4%	71.189	0,0%	34.400	0,0%
Excedente del ejercicio	(6.913.878) ▲	-6,6%	1.227.716 ▲	1,4%	1.298.002	0,7% ▲	6.692.327	4,4%	7.910.424	7,8%
Impuesto a las Ganancias	2.109.464	2,0%	1.223.543	1,4%	1.502.214	0,8%	(430.078)	-0,3%	526.375	6,2%
Impuesto a la Gcia. Mínima Presunta	(937.842)	-	-	-	-	0,0%	(1.003.019)	-0,7%	-	0,0%
Excedente del ejercicio	(5.742.257) ▲	-10,2%	2.451.258 ▲	4,3%	2.800.216 ▲	1,5%	5.259.230 ▲	2,8%	8.436.799	8,4%

Anexo III Ratios e Índices.

RATIOS E INDICES	31/7/2018	31/7/2017	31/1/2018	31/1/2017	31/1/2016
Capitalización					
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	0,05	0,08	0,07	0,07	0,08
Deuda financiera / Patrimonio neto	19,26	11,79	13,35	12,70	10,28
Patrimonio neto / Activos totales	0,04	0,07	0,06	0,06	0,08
Financieros					
Liquidez (Activo cte / Pasivo cte)	1,03	1,18	1,13	1,16	1,69
Razón ácida ((Activo Cte - Otros créditos) / Pasivo cte)	0,90	1,03	0,96	0,97	1,53
Capital de Trabajo	12.249.764	52.332.370	44.467.070	44.179.973	86.694.635
Cobertura (EBIT / Intereses Pagados)	0,88	1,03	1,01	1,10	n/d

RATIOS E INDICES (continuación)	31/7/2018	31/7/2017	31/1/2018	31/1/2017	31/1/2016
Ingresos por servicios	36.558.568	24.821.899	54.835.447	46.614.203	36.240.334
% variación período anual anterior	47,3%	n/d	17,6%	28,6%	n/d
Intereses obtenidos y resultado por venta de cartera	68.379.094	60.394.167	135.078.679	106.002.950	64.744.539
% variación período anual anterior	13,2%	n/d	27,4%	63,7%	n/d
Ingresos totales	104.937.662	85.216.066	189.914.126	152.617.153	100.984.873
% variación período anual anterior	23,1%	n/d	24,4%	51,1%	n/d
Utilidad Bruta	94.616.412	77.968.548	174.292.480	138.604.590	89.217.852
% sobre ingresos	90,2%	91,5%	91,8%	90,8%	88,3%
Utilidad antes de resultados financieros	41.338.505	38.903.659	92.647.164	74.681.021	41.926.651
% sobre ingresos	39,4%	45,7%	48,8%	48,9%	41,5%
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio al cierre)	-22,3%	7,9%	8,9%	18,4%	36,1%
ROA (Utilidad Neta / Total Activos)	-1,0%	0,6%	0,6%	1,2%	2,8%
Capital de Trabajo Contable	12.249.764	52.332.370	44.467.070	44.179.973	86.694.635
% variación período anterior	-76,6%	17,7%	0,6%	-49,0%	n/d
% sobre ingresos	11,7%	61,4%	23,4%	28,9%	85,8%

Anexo IV. Características de los instrumentos a emitir

Obligaciones Negociables Pymes Serie VIII por hasta VN \$12.000.000.-

En concepto de interés las Obligaciones Negociables devengarán una tasa nominal anual fija del 35%.

Pago de intereses. El pago de intereses de las Obligaciones Negociables será realizado al vencimiento junto con la amortización de capital, a los 365 días desde la fecha de emisión o el día hábil inmediato posterior.

Régimen de amortización y fechas de pago de Capital. El capital se amortizará en una única cuota, la cual será abonada íntegramente al vencimiento a los 365 días desde la fecha de emisión o el día hábil inmediato posterior.

Definición de la calificación

Obligaciones Negociables Pymes Serie VIII VN por hasta un VN \$12 millones “A - (on)” Perspectiva Estable

La definición de la categoría “A (on)” corresponde a “las emisiones o emisores calificados en “A” nacional, presentan una buenacapacidad 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.

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 2018 y Estados Contables trimestrales auditados al 31 de julio de 2018. 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 VIII por hasta \$12 millones de Actual S.A.

Analistas a cargo:

Martín Ezequiel Iutrzenko, miutrzenko@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: 12 de septiembre de 2018.