

## Empresas

**Actual – Obligaciones Negociables Pyme Serie VI****Emisor**

Actual S.A.

**Calificación**

ON Pymes Serie VI. Clase I por VN \$8 millones "A - (on)" PE. Clase II por VN \$ 3,15 millones "A - (on)" PE.

**Calificación anterior**

ON Pymes Serie VI. Clase I por VN \$8 millones "A - (on)" PE. Clase II por VN \$ 3,15 millones "A - (on)" PE.

**Fecha**

23 de noviembre de 2017

**Tipo de informe**

Seguimiento

**Metodología de Calificación**

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para títulos 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](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Walter Severino

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

**Fecha de calificación**

28 de febrero 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 VN	Vencimiento	Calificación	Perspectiva
ON Pymes Serie VI Clase I	\$ 8.000.000.-	3/5/2019	"A - (on)"	Estable
ON Pymes Serie VI Clase II	\$ 3.150.000.-	3/11/2020	"A - (on)"	Estable

**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. (36,85% del total) y Grupo Cohen S.A. (18,15% del total) los nuevos accionistas mayoritarios.

La experiencia y la trayectoria profesional en el sistema financiero y en el mercado de capitales, de estos accionistas fortalecieron 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 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 %.

**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.

**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 una desmejora en los índices de endeudamiento, producto del alto apalancamiento financiero. Los activos totales son financiados con recursos propios (Patrimonio Neto) en un 7%

## 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: se consideró para la evaluación que las obligaciones negociables devengarán una tasa máxima del 30% nominal anual para la clase I y de 32 % nominal anual para la clase II durante su vigencia restante.
- Originación de préstamos personales: cumplimiento del presupuesto de la empresa de \$ 10 millones mensuales 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.

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. y Grupo Cohen S.A. los nuevos accionistas mayoritarios, con una participación del 36,85% y 18,15% respectivamente (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.	36,85%
Grupo Cohen	18,15%
Juan Carlos Storani	15,90%
Administrador Fiduciario S.A.	14,10%
María Inés Arze	7,50%
Jorge Fernando Montoya	7,50%

Los 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 accionistas mayoritarios fortalecieron 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.

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, 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.

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

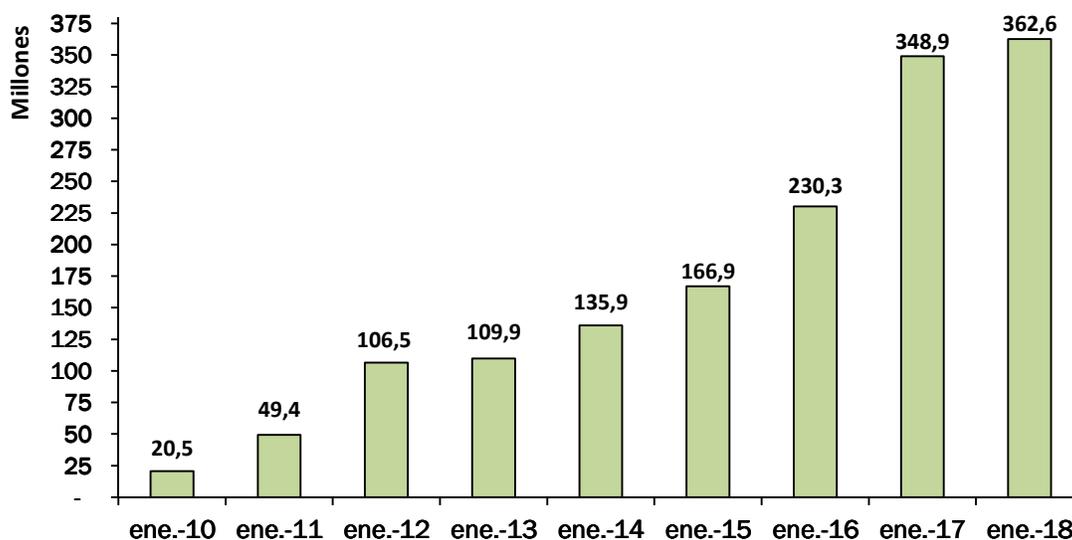
nominales y en el uso de tarjeta de créditos (compras, adelantos de efectivo y refinanciaciones) fue mayor a +500 %. (Ver Tabla 2 y Gráfico 1).

**Tabla 2. Financiación a familias. 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
<b>Variación 2010 vs. 2017</b>	<b>1320%</b>	<b>504%</b>	<b>558%</b>

Fuente: Información provista por Actual S.A.

**Gráfico 1. Financiación a familias. Saldos de deuda total. Cartera Viva**



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

## Pago de Servicios de la serie

Actual S.A. ha cumplido con los términos y condiciones de acuerdo al prospecto de emisión de deuda, con los tres primeros pagos de servicio de los títulos de deuda de referencia. En la Tabla 3 se detallan los pagos realizados hasta la fecha.

**Tabla 3. Pagos realizados de las Obligaciones Negociables PyMEs ACTUAL S.A. Serie VI.**

Servicio	N° 1		N° 2		N° 3	
	Clase I	Clase II	Clase I	Clase II	Clase I	Clase II
Fecha de pago	11-dic-17		10-ene-18		14-feb-18	
Amortización Capital en % VN	4,5%	1,0%	4,5%	1,0%	4,5%	1,0%
Amortización Capital en \$	360.000	31.500	360.000	31.500	360.000	31.500
Pago de Intereses. % VN	3,18%	3,24%	2,35%	2,60%	2,32%	2,64%
Pago de Intereses en \$	254.045,5	102.129,3	188.383,6	82.019,2	185.490,4	83.160,1
<b>Pago Total \$</b>	<b>614.045,5</b>	<b>133.629,3</b>	<b>548.383,6</b>	<b>113.519,2</b>	<b>545.490,4</b>	<b>114.660,1</b>

## 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 7% (Ver Anexo III).

UNTREF ACR UP destaca el buen desempeño económico obtenido en los últimos ejercicios. En el último ejercicio económico anual (disponible) cerrado el 31 de enero de 2017, alcanzo 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 2016 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 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.

## 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 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 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 \$) y análisis de estructura**

	31/10/2017		31/1/2017		31/1/2016	
<b>ACTIVO</b>						
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>						
Caja y bancos	2.010.468	0,4%	3.430.658	0,8%	3.970.483	1,3%
Inversiones	39.233.218	8,4%	28.378.476	6,4%	24.931.531	8,3%
Créditos comerciales	259.734.771	55,3%	241.555.982	54,6%	163.115.823	54,4%
Otros créditos	49.098.052	10,5%	51.778.167	11,7%	20.251.518	6,8%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>350.076.509</b>	<b>74,5%</b>	<b>325.143.283</b>	<b>73,4%</b>	<b>212.269.355</b>	<b>70,9%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>						
Inversiones	6.024.710	1,3%	17.609.862	4,0%	19.477.487	6,5%
Créditos comerciales	93.289.586	19,9%	86.604.572	19,6%	58.142.846	19,4%
Otros créditos	16.921.331	3,6%	11.510.448	2,6%	8.091.442	2,7%
Bienes de uso	2.239.348	0,5%	1.133.393	0,3%	1.047.576	0,3%
Activos Intangibles	1.142.133	0,2%	749.321	0,2%	573.098	0,2%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>119.617.107</b>	<b>25,5%</b>	<b>117.607.596</b>	<b>26,6%</b>	<b>87.332.449</b>	<b>19,7%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>469.693.616</b>	<b>100,0%</b>	<b>442.750.879</b>	<b>100,0%</b>	<b>299.601.804</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASIVO</b>						
<b>PASIVO CORRIENTE</b>						
Deudas Comerciales	31.526.816	6,7%	36.443.825	8,2%	28.105.825	9,4%
Préstamos	267.328.597	56,9%	232.307.158	52,5%	91.262.103	30,5%
Remuneraciones y Cs. Sociales	4.899.155	1,0%	3.176.211	0,7%	2.685.583	0,9%
Cargas Sociales	9.727.218	2,1%	8.724.106	2,0%	3.278.182	1,1%
Otras Deudas	-	0,0%	300.000	0,1%	200.000	0,1%
Previsiones	10.547	0,0%	12.009	0,0%	43.027	0,0%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>313.492.333</b>	<b>66,7%</b>	<b>280.963.310</b>	<b>63,5%</b>	<b>125.574.720</b>	<b>41,9%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>						
Préstamos	122.135.202	26,0%	131.565.068	29,7%	149.088.416	49,8%
Cargas Fiscales	1.113.026	0,2%	1.268.729	0,3%	1.449.151	0,5%
Otras Deudas	545.274	0,1%	311.199	0,1%	106.174	0,0%
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>123.793.502</b>	<b>26,4%</b>	<b>133.144.996</b>	<b>30,1%</b>	<b>150.643.741</b>	<b>50,3%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>437.285.836</b>	<b>93,1%</b>	<b>414.108.306</b>	<b>93,5%</b>	<b>276.218.461</b>	<b>92,2%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>32.407.780</b>	<b>6,9%</b>	<b>28.642.573</b>	<b>6,5%</b>	<b>23.383.343</b>	<b>7,8%</b>

**Anexo II Cuadro de Resultados. (En \$) y análisis de estructura**

	31/10/2017		31/10/2016		31/01/2017		31/01/2016	
Período en meses	9		9		12		12	
<b>Resultados por operaciones</b>								
Servicios de administración	6.648.322	5,2%	5.415.483	5,0%	7.909.175	5,2%	5.943.387	5,9%
Intereses obtenidos	88.111.476	68,7%	74.365.584	69,1%	106.002.950	69,5%	64.744.539	64,1%
Servicios de tarjeta de crédito	30.210.812	23,6%	25.113.828	23,3%	34.894.495	22,9%	27.234.017	27,0%
Servicio otorgamiento préstamos	96.030	0,1%	100.510	0,1%	137.510	0,1%	94.710	0,1%
Servicio cobranzas	111	0,0%	218	0,0%	263	0,0%	725	0,0%
Servicios de procesamiento de datos	3.097.007	2,4%	2.658.218	2,5%	3.672.761	2,4%	2.967.496	2,9%
<b>Ingresos por Servicios</b>	<b>128.163.758</b>	<b>100,0%</b>	<b>107.653.840</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	(11.642.190)	-9,1%	(9.864.014)	-9,2%	(14.012.563)	-9,2%	(11.767.020)	-11,7%
<b>Excedente bruto</b>	<b>116.521.568</b>	<b>90,9%</b>	<b>97.789.826</b>	<b>90,8%</b>	<b>138.604.590</b>	<b>90,8%</b>	<b>89.217.852</b>	<b>88,3%</b>
Gastos de administración	(23.979.388)	-18,7%	(17.447.243)	-16,2%	(16.380.457)	-10,7%	(13.825.393)	-13,7%
Gastos de comercialización	(36.129.090)	-28,2%	(29.642.739)	-27,5%	(47.543.112)	-31,2%	(33.465.809)	-33,1%
<b>Excedente antes de resultado financiero</b>	<b>56.413.090</b>	<b>44,0%</b>	<b>50.699.844</b>	<b>47,1%</b>	<b>74.681.021</b>	<b>48,9%</b>	<b>41.926.651</b>	<b>41,5%</b>
Resultados financieros y por tenencia	(66.203.851)	-51,7%	(48.890.011)	-45,4%	(68.059.883)	-44,6%	(34.050.626)	-33,7%
Otros Ingresos y Egresos	11.441.239	8,9%	41.562	0,0%	71.189	0,0%	34.400	0,0%
<b>Excedente del ejercicio</b>	<b>1.650.478</b>	<b>1,3%</b>	<b>1.851.396</b>	<b>1,7%</b>	<b>6.692.327</b>	<b>4,4%</b>	<b>7.910.424</b>	<b>7,8%</b>
Impuesto a las Ganancias	2.114.708	1,7%	(127.434)	-0,1%	(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>3.765.187</b>	<b>8,6%</b>	<b>1.723.962</b>	<b>3,9%</b>	<b>5.259.230</b>	<b>3,4%</b>	<b>8.436.799</b>	<b>8,4%</b>

**Anexo III Ratios e Índices.**

	31/10/2017	31/1/2017	31/1/2016
<b>Período en meses</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>12</b>
<b>Capitalización</b>			
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	0,07	0,07	0,08
Deuda financiera / Patrimonio neto	12,02	12,70	10,28
Patrimonio neto / Activos totales	0,07	0,06	0,08
<b>Financieros</b>			
Liquidez (Activo cte / Pasivo cte)	1,12	1,16	1,69
Razón ácida ((Activo Cte - Otros créditos) - Pasivo cte)	0,96	0,97	1,53
Capital de Trabajo Contable	36.584.175	44.179.973	86.694.635
Cobertura (EBITDA / Intereses Pagados) (veces)	1,03	1,09	1,17
Ingresos por servicios	128.163.758	152.617.153	100.984.873
% variación período anual anterior	19,1%	51,1%	
Intereses obtenidos	88.111.476	106.002.950	64.744.539
% variación período anual anterior	18,5%	63,7%	
Utilidad Bruta	116.521.568	138.604.590	89.217.852
% sobre ingresos	90,9%	90,8%	88,3%
Utilidad Operativa	56.413.090	74.681.021	41.926.651
% sobre ingresos	44,0%	48,9%	41,5%
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio al cierre)		18,4%	36,1%
ROA (Utilidad Neta / Total Activos)		1,2%	2,8%
EBITDA	91.316.329	94.820.699	61.578.613
% variación período anual anterior	42,4%	54,0%	
% sobre ingresos	71,2%	62,1%	61,0%
Capital de Trabajo Neto Contable	36.584.175	44.179.973	86.694.635
% variación período anual anterior	-17,2%	-49,0%	
% sobre ingresos	28,5%	28,9%	85,8%
Capital de Trabajo Neto sin Caja	34.573.708	40.749.316	82.724.151
% variación período anual anterior	-15,2%	-50,7%	
% sobre ingresos	27,0%	26,7%	81,9%

## Anexo IV. Características de los instrumentos emitidos

Obligaciones Negociables Serie VI Clase I por VN \$8.000.000 y Obligaciones Negociables Serie VI Clase II por hasta VN \$3.150.000. En concepto de interés las Obligaciones Negociables Clase I devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa BADLAR más un margen de 8,10% 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 de 8,74% 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:

N° de Pago	Fecha de vencimiento	% de Anort. Clase I	% de Anort. Clase II
1	11/12/2017	4,50%	1,00%
2	10/01/2018	4,50%	1,00%
3	10/02/2018	4,50%	1,00%
4	10/03/2018	5,00%	1,00%
5	10/04/2018	5,00%	1,00%
6	10/05/2018	5,00%	1,00%
7	10/06/2018	5,50%	1,00%
8	10/07/2018	5,50%	1,00%
9	10/08/2018	5,50%	1,00%
10	10/09/2018	5,75%	1,00%
11	10/10/2018	5,75%	1,00%
12	10/11/2018	5,75%	1,00%
13	10/12/2018	6,00%	1,00%
14	10/01/2019	6,00%	1,00%
15	10/02/2019	6,00%	1,00%
16	10/03/2019	6,58%	1,00%
17	10/04/2019	6,58%	1,00%
18	03/05/2019	6,59%	-
18	10/05/2019	-	1,00%
19	10/06/2019	-	4,25%
20	10/07/2019	-	4,25%
21	10/08/2019	-	4,25%
22	10/09/2019	-	4,25%
23	10/10/2019	-	4,25%
24	10/11/2019	-	4,25%
25	10/12/2019	-	4,50%
26	10/01/2020	-	4,50%
27	10/02/2020	-	4,50%
28	10/03/2020	-	4,50%
29	10/04/2020	-	4,50%
30	10/05/2020	-	4,50%
31	10/06/2020	-	4,75%
32	10/07/2020	-	4,75%
33	10/08/2020	-	4,75%
34	10/09/2020	-	4,75%
35	10/10/2020	-	4,75%
36	03/11/2020	-	5,75%

## Definición de la calificación

Obligaciones Negociables Pymes Serie VI Clase I por \$ 8.000.000.- “A – (on)” Perspectiva Estable.

Obligaciones Negociables Pymes Serie VI Clase II por \$ 3.150.000.- “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.

***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 31 de octubre de 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: 28 de febrero de 2018.