

Empresas

Actual – Obligaciones Negociables Pyme Serie VII

Emisor

Actual S.A.

Calificación

ON Pymes Serie VII. 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 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

13 de marzo 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	Monto VN por hasta	Vencimiento	Calificación	Perspectiva
ON Pymes Serie VII	\$ 10.000.000,-	abr-19	"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: La experiencia y la trayectoria profesional en el sistema financiero y en el mercado de capitales, de estos accionistas principales 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.

Pago de Servicios: Actual S.A. ha cumplido con los términos y condiciones, de acuerdo a los prospectos de emisión de deuda, con los pagos de servicio de los títulos de deuda de dos series de Obligaciones Negociables PyMEs que a la fecha se encuentran vigentes.

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 a emitir devengarán una tasa máxima del 28% nominal anual durante su vigencia.
- Originación de préstamos personales: cumplimiento del presupuesto de la empresa de \$ 10 millones mensuales hasta abril de 2019

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. 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.

NOMBRE - TITULAR	% PARTICIPACION
GRUPO FIMAES SA	36,85%
GRUPO COHEN SA	18,15%
JUAN CARLOS STORANI	15,90%
ADMISTRADOR FIDUCIARIO S.A.	14,10%
MARIA INES ARZE	7,50%
JORGE FERNANDO MONTOYA	7,50%
	100,00%

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. En el ejercicio anual cerrado al 31 de octubre del 2017 la facturación por este concepto fue de más de 3 millones de pesos, representando casi el 2,5% 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 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.

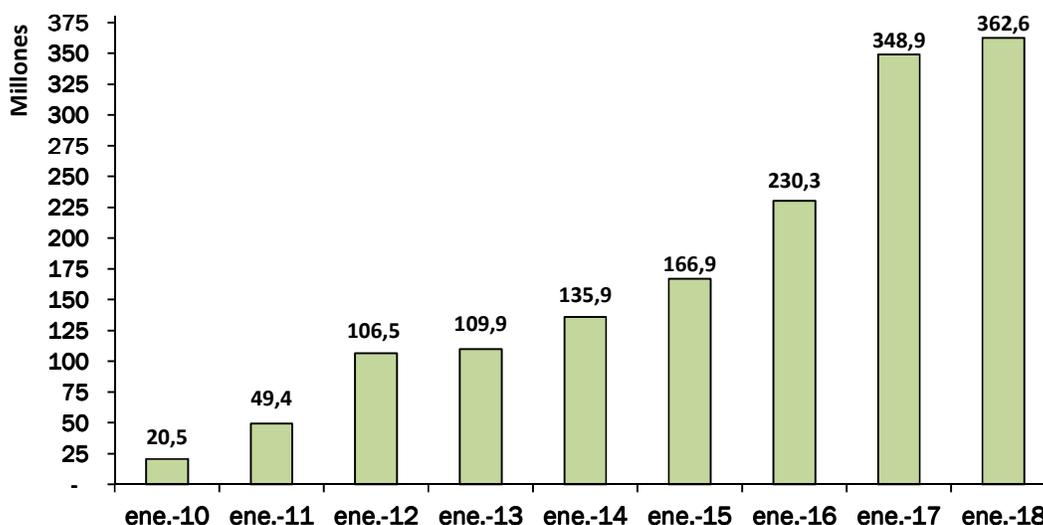
Este crecimiento se dio tanto en el negocio de tarjetas de crédito como en el de préstamos personales. Entre el año 2010 y el 2017 el incremento en la originación de préstamos personales fue de +1.320% en términos nominales y en el uso de tarjeta de créditos (compras, adelantos de efectivo y refinanciamientos) fue mayor a +500 %. (Ver Tabla 2 y Gráfico 1).

Tabla 2. 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.

Gráfico 1. Saldos de deuda total. Cartera Viva



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

Pago de Servicios.

Actual S.A. ha cumplido con los términos y condiciones, de acuerdo a los prospectos de emisión de deuda, con los pagos de servicio de los títulos de deuda de dos series de Obligaciones Negociables PyMEs que a la fecha se encuentran vigentes. En la Tabla 3 y 4 se detallan los pagos realizados hasta la fecha.

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

Servicio	Fecha de pago	Amortización Capital en % VN	Amortización Capital en \$	Pago de Intereses en % VN	Pago de Intereses en \$	PAGO TOTAL EN \$	SALDO FINAL PESOS
Nº 1	25-ago-15	2,5%	125.000	1,27%	63.479,0	188.479,0	4.875.000
Nº 2	25-sep-15	2,5%	125.000	2,13%	106.592,0	231.592,0	4.750.000
Nº 3	26-oct-15	2,5%	125.000	2,10%	104.802,0	229.802,0	4.625.000
Nº 4	25-nov-15	2,5%	125.000	1,99%	99.538,0	224.538,0	4.500.000
Nº 5	28-dic-15	2,5%	125.000	2,16%	108.227,0	233.227,0	4.375.000
Nº 6	25-ene-16	2,5%	125.000	1,91%	95.408,0	220.408,0	4.250.000
Nº 7	25-feb-16	2,5%	125.000	2,33%	116.748,0	241.748,0	4.125.000
Nº 8	28-mar-16	2,5%	125.000	2,26%	113.240,0	238.240,0	4.000.000
Nº 9	25-abr-16	2,5%	125.000	1,92%	95.810,0	220.810,0	3.875.000
Nº 10	26-may-16	2,5%	125.000	2,29%	114.317,0	239.317,0	3.750.000
Nº 11	27-jun-16	2,5%	125.000	2,30%	115.068,0	240.068,0	3.625.000
Nº 12	25-jul-16	2,5%	125.000	1,95%	97.329,0	222.329,0	3.500.000
Nº 13	25-ago-16	2,5%	125.000	2,02%	100.911,0	225.911,0	3.375.000
Nº 14	26-sep-16	2,5%	125.000	1,84%	91.782,0	216.782,0	3.250.000
Nº 15	25-oct-16	2,5%	125.000	1,54%	77.062,0	202.062,0	3.125.000
Nº 16	25-nov-16	2,5%	125.000	1,49%	74.458,0	199.458,0	3.000.000
Nº 17	26-dic-16	2,5%	125.000	1,38%	69.025,0	194.025,0	2.875.000
Nº 18	25-ene-17	2,5%	125.000	1,23%	61.670,0	186.670,0	2.750.000
Nº 19	1-mar-17	2,5%	125.000	1,32%	65.999,0	190.999,0	2.625.000
Nº 20	27-mar-17	2,5%	125.000	0,93%	46.747,0	171.747,0	2.500.000
Nº 21	25-abr-17	2,5%	125.000	1,00%	49.782,0	174.782,0	2.375.000
Nº 22	26-may-17	2,5%	125.000	1,01%	50.428,0	175.428,0	2.250.000
Nº 23	26-jun-17	2,5%	125.000	0,96%	47.774,0	172.774,0	2.125.000
Nº 24	25-jul-17	2,5%	125.000	0,84%	42.209,0	167.209,0	2.000.000
Nº 25	25-ago-17	2,5%	125.000	0,85%	42.466,0	167.466,0	1.875.000
Nº 26	25-sep-17	2,5%	125.000	0,80%	40.068,0	165.068,0	1.750.000
Nº 27	25-oct-17	2,5%	125.000	0,74%	37.119,0	162.119,0	1.625.000
Nº 28	27-nov-17	2,5%	125.000	0,77%	38.680,0	163.680,0	1.500.000
Nº 29	26-dic-17	2,5%	125.000	0,64%	31.756,0	156.756,0	1.375.000
Nº30	25-ene-18	2,5%	125.000	0,62%	31.184,7	156.184,7	1.250.000
Nº31	26-feb-18	2,5%	125.000	0,60%	30.015,9	155.015,9	1.125.000

Tabla 4. Pagos realizados de las Obligaciones Negociables PyMEs ACTUAL S.A.Serie VI

Servicio		Fecha de pago	Amortización Capital en % VN	Amortización Capital en \$	Pago de Intereses en % VN	Pago de Intereses en \$	PAGO TOTAL EN \$	SALDO FINAL PESOS
Nº 1	Clase I	11-dic-17	4,5%	360.000	3,18%	254.045,5	614.045,5	7.640.000
	Clase II	11-dic-17	1,0%	31.500	3,24%	102.129,3	133.629,3	3.118.500
Nº 2	Clase I	10-ene-18	4,5%	360.000	2,35%	188.383,6	548.383,6	7.280.000
	Clase II	10-ene-18	1,0%	31.500	2,60%	82.019,2	113.519,2	3.087.000
Nº 3	Clase I	14-feb-18	4,5%	360.000	2,32%	185.490,4	545.490,4	6.920.000
	Clase II	14-feb-18	1,0%	31.500	2,64%	83.160,1	114.660,1	3.055.500
Nº 4	Clase I	12-mar-18	5,0%	400.000	1,99%	159.254,8	559.254,8	6.520.000
	Clase II	12-mar-18	1,0%	31.500	2,34%	73.884,1	105.384,1	3.024.000

La empresa también es fiduciante de fideicomisos financieros. Al 31/01/2018 los valores residuales de las series vigentes se exponen en la tabla siguiente.

Tabla 5. Valores Residuales Fideicomisos Financieros Vigentes.

SERIE XX - ENE 2018			
TÍTULO	% DE EMISIÓN	VN ORIGINAL	VN RESIDUAL
VDFA	66,50%	45.689.487	3.263.532
VDFB	15,11%	10.383.974	10.383.974
CP	18,39%	12.633.835	12.633.835

SERIE XXI - ENE 2018			
TÍTULO	% DE EMISIÓN	VN ORIGINAL	VN RESIDUAL
VDFA	68,34%	44.262.437	6.323.201
VDFB	10,05%	6.509.182	6.509.182
CP	21,61%	13.994.741	13.994.741

SERIE XXII - ENE 2018			
TÍTULO	% DE EMISIÓN	VN ORIGINAL	VN RESIDUAL
VDFA	68,17%	49.091.360	17.478.626
VDFB	10,03%	7.219.318	7.219.318
CP	21,80%	15.702.016	13.994.741

SERIE XXIII - ENE 2018			
TÍTULO	% DE EMISIÓN	VN ORIGINAL	VN RESIDUAL
VDFA	68,18%	50.634.010	35.054.314
VDFB	8,59%	6.376.135	6.376.135
CP	23,23%	17.253.070	17.253.070

SERIE XXIV - ENE 2018			
TÍTULO	% DE EMISIÓN	VN ORIGINAL	VN RESIDUAL
VDFA	68,00%	57.465.165	53.360.510
VDFB	9,00%	7.605.684	7.605.684
CP	23,00%	19.436.747	19.436.747

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, alcanzó un 18,4 % de utilidad sobre el patrimonio neto al cierre. (Ver Anexo III).

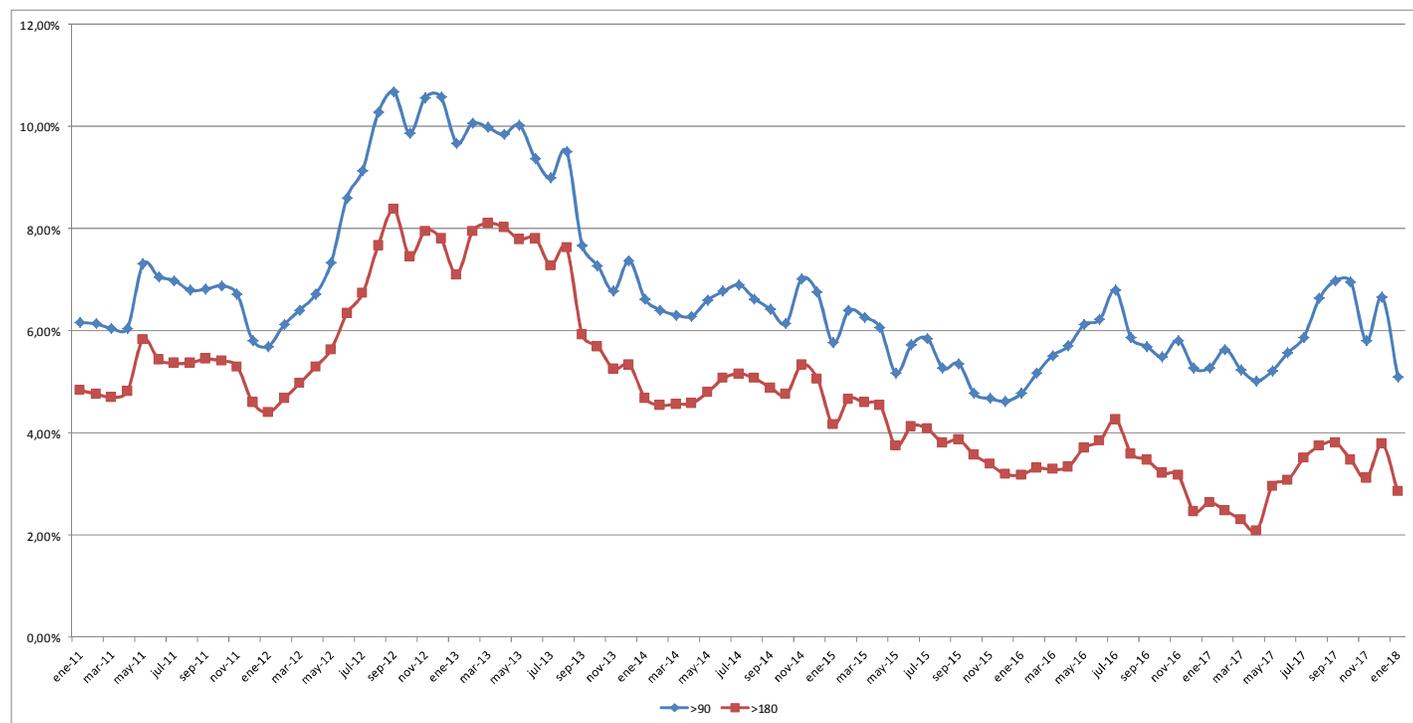
Con respecto a la gestión de riesgo crediticio y recupero de mora, durante el año 2016 se realizó un acuerdo con BeSmart para la implementación de Smart Risk, una solución modular diseñada para cubrir todo el ciclo de crédito, desde el análisis crediticio del cliente hasta la cobranza. Sin duda que se 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.

El resultado de estas gestiones se refleja en la evolución de la mora. (Ver Gráfico 2)

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

Gráfico 2. Evolución de la mora. (Deuda mayor a 90 y a 180 días sobre total de deuda).



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 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 \$).

	31/10/2017		31/10/2016		31/01/2017		31/01/2016	
ACTIVO								
ACTIVO CORRIENTE								
Caja y bancos	2.010.468	0,4%	1.498.155	0,4%	3.430.658	0,8%	3.970.483	1,3%
Inversiones	39.233.218	8,4%		0,0%	28.378.476	6,4%	24.931.531	8,3%
Créditos comerciales	259.734.771	55,3%		0,0%	241.555.982	54,6%	163.115.823	54,4%
Otros créditos	49.098.052	10,5%		0,0%	51.778.167	11,7%	20.251.518	6,8%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	350.076.509	74,5%	288.876.396	73,9%	325.143.283	73,4%	212.269.355	70,9%
ACTIVO NO CORRIENTE								
Inversiones	6.024.710	1,3%		0,0%	17.609.862	4,0%	19.477.487	6,5%
Créditos comerciales	93.289.586	19,9%		0,0%	86.604.572	19,6%	58.142.846	19,4%
Otros créditos	16.921.331	3,6%		0,0%	11.510.448	2,6%	8.091.442	2,7%
Bienes de uso	2.239.347	0,5%		0,0%	1.133.393	0,3%	1.047.576	0,3%
Activos Intangibles	1.142.133	0,2%		0,0%	749.321	0,2%	573.098	0,2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	119.617.107	25,5%	101.910.940	26,1%	117.607.596	26,6%	87.332.449	19,7%
TOTAL ACTIVO	469.693.616	100,0%	390.787.336	100,0%	442.750.879	100,0%	299.601.804	100,0%
PASIVO								
PASIVO CORRIENTE								
Deudas Comerciales	31.526.816	6,7%		0,0%	36.443.825	8,2%	28.105.825	9,4%
Préstamos	267.328.597	56,9%		0,0%	232.307.158	52,5%	91.262.103	30,5%
Remuneraciones y Cs. Sociales	4.899.155	1,0%		0,0%	3.176.211	0,7%	2.685.583	0,9%
Cargas Sociales	9.727.218	2,1%		0,0%	8.724.106	2,0%	3.278.182	1,1%
Otras Deudas	-	0,0%		0,0%	300.000	0,1%	200.000	0,1%
Previsiones	10.547	0,0%		0,0%	12.009	0,0%	43.027	0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	313.492.333	66,7%	243.096.081	62,2%	280.963.310	63,5%	125.574.720	41,9%
PASIVO NO CORRIENTE								
Préstamos	122.135.203	26,0%		0,0%	131.565.068	29,7%	149.088.416	49,8%
Cargas Fiscales	1.113.026	0,2%		0,0%	1.268.729	0,3%	1.449.151	0,5%
Otras Deudas	545.274	0,1%		0,0%	311.199	0,1%	106.174	0,0%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	123.793.503	26,4%	122.583.950	31,4%	133.144.996	30,1%	150.643.741	50,3%
TOTAL PASIVO	437.285.836	93,1%	365.680.031	93,6%	414.108.306	93,5%	276.218.461	92,2%
PATRIMONIO NETO	32.407.780	6,9%	25.107.305	6,4%	28.642.573	6,5%	23.383.343	7,8%

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

	31/10/2017		31/10/2016		31/01/2017		31/01/2016	
Período en meses	9		9		12		12	
Resultados por operaciones								
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%	25.113.827	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%
Ingresos por Servicios	128.163.758	100,0%	107.653.840	100,0%	152.617.153	100,0%	100.984.873	100,0%
Costo de Servicios	(11.642.190)	-9,1%	(9.864.014)	-9,2%	(14.012.563)	-9,2%	(11.767.020)	-11,7%
Excedente bruto	116.521.568	90,9%	97.789.826	90,8%	138.604.590	90,8%	89.217.852	88,3%
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	(36.129.070)	-28,2%	(29.642.739)	-27,5%	(47.543.112)	-31,2%	(33.465.809)	-33,1%
Excedente antes de resultado financiero	56.413.110	44,0%	50.699.844	47,1%	74.681.021	48,9%	41.926.651	41,5%
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%	41.563	0,0%	71.189	0,0%	34.400	0,0%
Excedente del ejercicio	1.650.498	1,3%	1.851.396	1,7%	6.692.327	4,4%	7.910.424	7,8%
Impuesto a las Ganancias	2.114.709	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%		
Excedente del ejercicio	3.765.207	2,9%	1.723.962	1,6%	5.259.230	3,4%	8.436.799	8,4%

Anexo III Ratios e Índices.

	31/10/2017		31/10/2016		31/01/2017		31/01/2016	
Período en meses	9		9		12		12	
Capitalización								
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	0,07		0,07		0,07		0,08	
Deuda financiera / Patrimonio neto	12,0		n/d		12,7		10,3	
Patrimonio neto / Activos totales	0,07		0,06		0,06		0,08	
Financieros								
Liquidez (Activo cte / Pasivo cte)	1,1		1,2		1,16		1,69	
Razón ácida ((Activo Cte - Otros créditos) - Pasivo cte)	1,0		n/d		1,0		1,5	
Capital de Trabajo	36.584.176		45.780.315		44.179.973		86.694.635	
Cobertura (EBITDA / Intereses Pagados) (veces)	1,03		1,04		1,09		1,17	

Anexo III Ratios e Índices. (Cont.)

	31/10/2017	31/10/2016	31/01/2017	31/01/2016
Periodo en meses	9	9	12	12
Ingresos por servicios	128.163.758	107.653.840	152.617.153	100.984.873
% variación período anual anterior	19,1%		51,1%	
Intereses obtenidos	88.111.476	74.365.584	106.002.950	64.744.539
% variación período anual anterior	18,5%		63,7%	
Utilidad Bruta	116.521.568	97.789.826	138.604.590	89.217.852
% sobre ingresos	90,9%	90,8%	90,8%	88,3%
Utilidad neta final	3.765.207	1.723.962	5.259.230	8.436.799
% sobre ingresos	2,9%	1,6%	3,4%	8,4%
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio al cierre)			18,4%	36,1%
ROA (Utilidad Neta / Total Activos)			1,2%	2,8%
EBITDA	68.329.585	68.530.483	94.820.699	61.578.613
% variación período anterior	-0,3%		54,0%	
% sobre ingresos	53,3%	63,7%	62,1%	61,0%
Capital de Trabajo Neto Contable	36.584.176	45.780.315	44.179.973	86.694.635
% variación período anual anterior	-20,1%		-49,0%	
% sobre ingresos	28,5%	42,5%	28,9%	85,8%

Anexo IV. Características de los instrumentos a emitir

Obligaciones Negociables Pymes Serie VII por hasta VN \$10.000.000.- En concepto de interés las Obligaciones Negociables devengarán una tasa nominal anual fija del 28 %.

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 abonada a los 180 días o el día hábil inmediato posterior, contados desde la Fecha de Emisión y la siguiente cuota será abonada a los 365 días, contados desde la Fecha de Emisión o el día hábil inmediato posterior.

Régimen de amortización y fechas de pago de Capital. El capital se pagará en dos cuotas, las cuales serán abonadas en forma semestral. Cada una de las cuotas será del 50% del valor nominal de las Obligaciones Negociables.

La primera cuota de amortización será abonada a los 180 días o el día hábil inmediato posterior, contados desde la Fecha de Emisión y la siguiente cuota será abonada a los 365 días, contados desde la Fecha de Emisión o el día hábil inmediato posterior.

Definición de la calificación

Obligaciones Negociables Pymes Serie VII VN por hasta \$ 10 millones “ (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

Estados Contables trimestrales al 31 de octubre de 2016 y 2017. 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 VI por hasta \$ 10 millones de Actual S.A.

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: 13 de marzo de 2018.