

Buenos Aires, 05 de Diciembre de 2018

**ACTUAL S.A.**

San Luis N° 357, Provincia de Neuquén, Argentina.

**INFORME TRIMESTRAL COMPLETO**

**INSTITUCIONES FINANCIERAS**

Títulos Calificados	Monto	Calificación	Vencimiento
Obligaciones Negociables Serie IV	V/N \$ 5.000.000	BBB	07-12-2018

Nota 1: Las definiciones de calificaciones se encuentran al final del dictamen.

**Fundamentos principales de la calificación:**

- Los indicadores de capitalización de la entidad son ajustados, siendo inferiores a los del grupo de referencia y al sistema.
- La calidad de activos de la entidad es ajustada. La entidad presenta una relación de cartera muy irregular sobre activos superior a los grupos de compañías financieras.
- Se considera normal la Política de Administración de la compañía.
- La utilidad sobre activos de la entidad es inferior a la de los grupos de referencia.
- La liquidez de la entidad es ajustada.
- La Series IV cuentan con atributos que permiten aumentar la probabilidad de pago en los términos acordados.

<b>Analista Responsable</b>	Hernán Arguiz   <a href="mailto:harguiz@evaluadora.com">harguiz@evaluadora.com</a>
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Matías Rebozov
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Instrumentos de Deuda Emitidos por Intermediarios Financieros no Bancarios
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 31 de Julio de 2018

## 1. POSICIONAMIENTO DE LA INSTITUCION

### 1.1. Evolución del negocio financiero en su conjunto.

Los niveles de liquidez mantuvieron una tendencia ascendente, dado el desempeño relativo de los depósitos respecto de los préstamos al sector privado. El Ratio de Cobertura de Liquidez y el Ratio de Fondeo Neto Estable del sistema financiero, en línea con las recomendaciones internacionales, continuaron superando el mínimo local exigido. En este marco, la liquidez amplia del sistema financiero representó 48,8% de los depósitos totales, aumentando 1,5 p.p. respecto a agosto. Dado los cambios regulatorios y del proceso de desarme del saldo de LEBAC, aumentó la ponderación de las cuentas corrientes en el BCRA y de las LELIQ.

En septiembre 2018 los ratios de solvencia para el conjunto de bancos siguieron superando holgadamente a las exigencias normativas. La integración normativa de capital agregado totalizó 14,4% de los activos ponderados por riesgo (APR), siendo explicada en un 88% por el capital del Nivel 1. El exceso de capital representó 67% de la exigencia regulatoria a nivel sistémico. El grado de apalancamiento del sector continuó siendo moderado. El coeficiente de apalancamiento alcanzó 8,5% a septiembre, muy superior a la cota regulatoria inferior de 3%. El sistema financiero continuó devengando ganancias nominales. Los resultados mensuales anualizados (a.) fueron equivalentes a 3% del activo (29,1% del patrimonio neto), levemente menores que los de agosto. En el acumulado de nueve meses del año el ROA totalizó 3,8%a. (ROE de 33%a.).

En términos de la calidad de la cartera de préstamos otorgados por el sistema financiero, el ratio de irregularidad del crédito al sector privado permaneció en un entorno de registros bajos (2,3% a septiembre), tanto en términos históricos como al compararlo con otras economías. El provisionamiento del sistema financiero continuó siendo alto, representando 125% de la cartera irregular del sector privado y 80% si se excluyen las provisiones mínimas normativas sobre la cartera regular.

La ponderación relativa del crédito al sector privado en el activo bancario se redujo en septiembre. Esto recogió el efecto de la caída mensual del saldo de financiamiento en pesos a este sector, de 5,6% real con respecto a agosto (-1,7% i.a. real). Los depósitos del sector privado presentaron un mejor desempeño relativo que el crédito en el mes, aunque también se redujeron. La caída mensual fue de 2,6% en el segmento en moneda nacional al ajustar por inflación (-3,9% i.a. real). No obstante, a partir de octubre los depósitos en pesos del sector privado recobraron impulso, con un aumento que superó a la inflación del período dado el destacado dinamismo de los plazos fijos.

A septiembre 2018 el sistema financiero muestra niveles relativamente elevados de liquidez y solvencia, baja morosidad y acotados descalces patrimoniales. Dado el contexto de debilidad de la actividad económica, en el

período la intermediación financiera mantuvo las características observadas en los últimos meses, con leve disminución del tamaño de la hoja de balance del conjunto agregado de entidades y ligeros cambios en su composición tanto por el lado del activo como del pasivo.

### ***1.2. Evolución del segmento en el que se especializa la institución.***

El financiamiento a las familias disminuyó 5,8% en septiembre 2018 al ajustar por inflación (+0,3% nominal) respecto a agosto, verificándose una caída generalizada en todas las líneas crediticias. En términos interanuales el saldo de crédito a los hogares acumuló un crecimiento de 8,4% en términos reales en septiembre, por debajo de las variaciones registradas en meses anteriores.

Las tasas de interés activas del sistema financiero operadas en pesos con el sector privado se incrementaron en septiembre en todas las líneas de crédito. Las tasas pactadas en el segmento comercial (documentos y adelantos) mostraron las mayores subas mensuales relativas. Por su parte, en el período las tasas de interés promedio operadas en UVA siguieron la misma tendencia creciente, con excepción de las tasas operadas para hipotecarios que permanecieron sin variaciones significativas con respecto al mes de agosto.

En septiembre 2018 la morosidad de los préstamos a las familias se incrementó ligeramente hasta 3,6% de la cartera (+0,7 p.p. i.a.), desempeño explicado principalmente por las líneas al consumo.

### ***1.3. Grado de competitividad alcanzado por la institución en los productos que ofrece.***

En 1996 la compañía se inicia en la operación como una Tarjeta de Crédito Propietaria y en el 2005 amplía el negocio por medio de un convenio celebrado con Cabal, por el cual sus usuarios pueden realizar compras en todos los comercios de la Red Cabal en Argentina, sin perder la identidad de marca propia.

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

En 2007 cambia el horizonte del negocio y encara un importante crecimiento en el marco de un consistente esfuerzo de toda la organización, con el fin de profundizar la relación con sus clientes, mejorando sustancialmente la calidad de servicio y la capacidad de respuesta a los cambios que fue experimentado el mercado. Cabe destacar dos hechos en la vida de la empresa que marcan esta nueva etapa. La apertura de sucursales y el cambio de imagen de la marca.

En forma adicional al negocio de Tarjeta de Crédito, desde hace seis años la empresa brinda servicios de procesamiento al Banco de la Provincia del Neuquén S. A. de las distintas Tarjetas Sociales que operan en la Provincia

(más de 70.000 tarjetas) y que desde 2007 procesa la operación de una Tarjeta de Crédito localizada en la Provincia de Entre Ríos. Todas estas tareas son llevadas adelante como consecuencia de la capacidad de trabajo del importante centro de cómputos que cuenta la compañía y debido a que es propietaria de un Software para llevar adelante la operación.

La empresa participa del mercado de Tarjetas de Créditos no Bancarias Regionales y en el de Créditos de Consumo, por medio de fuerza de venta propia en los locales oportunamente mencionados o a través de asociaciones con importantes comercios y también en la colocación de sus productos a mercado abierto

Principalmente los productos de Actual son la Tarjeta de Crédito y en el último año los Préstamos Personales, contando a la fecha con más de 36.500 tarjetas y con una colocación mensual de 1.000 nuevas operaciones.

Se considera adecuado el grado de competitividad alcanzado por la compañía en los productos y servicios que ofrece.

## 2. SITUACION DE LA INSTITUCION

En algunos de los siguientes apartados se comparan los indicadores de la empresa con los del total del sistema financiero argentino y los de un grupo de compañías financieras. Dado que las actividades de Actual S.A. corresponden exclusivamente a la financiación otorgada a clientes a través de las tarjetas de crédito presentando diferencias con respecto a las actividades desarrolladas por un banco o una entidad financiera tradicional, las comparaciones adquieren un carácter tan sólo orientativo.

### 2.A. CAPITALIZACION

#### 2.A.1. Relación entre capital y activos totales, y entre capital y activos de riesgo.

	ene-17	ene-18	jul-18	Grupo	Sistema
CAPITAL/ACTIVOS	6,5%	6,3%	4,4%	13,0%	11,6%
CAPITAL/ACTIVOS RIESGO	7,7%	7,6%	5,2%	13,6%	14,2%
TOLERANCIA A PERDIDAS	1,4%	1,5%	-0,4%	12,3%	11,9%

El capital sobre activos ascendió a 4% en función del último ejercicio intermedio, en tanto que el capital sobre activos de riesgo (Créditos por Préstamos e Inversiones) presenta una relación de 5%. Los indicadores de capitalización de la empresa son inferiores a los registrados por el grupo de referencia y por el sistema financiero.

Se consideran ajustados los indicadores de capitalización de la compañía.

#### 2.A.2 Calidad del capital: su composición; participación de los distintos componentes.

El capital social de la empresa está compuesto por 120.000 acciones ordinarias, nominativas no endosables, de valor nominal \$ 100 cada una y de cinco votos por acción. El capital social de la empresa representa el 47% del patrimonio neto.

**2.A.3. Capacidad de los actuales accionistas de incrementar el capital a fin de atender potenciales requerimientos.**

Se considera que los accionistas cuentan con capacidad para atender aportes adicionales de capital en caso de serle requerido. El 55% paquete accionario de la compañía es del Grupo FIMAES S.A. y Grupo Cohen S.A, siendo los accionistas mayoritarios.

**2.A.4. Experiencia de la institución en emisiones de deuda subordinada; posibilidades de recurrir a este instrumento.**

La empresa ha realizado emisiones de obligaciones negociables en el mercado de capitales para financiar su crecimiento. La compañía no ha realizado emisión de deuda subordinada.

**2.A.5. Posibilidad de reducir sin mayores pérdidas el nivel de activos totales, manteniendo un nivel adecuado de rentabilidad.**

La institución realiza fideicomisos como parte de su estrategia de financiamiento. Se considera que la cartera de crédito puede estar sujeta a securitización y que su venta (a otras entidades o a un fondo fiduciario) permitiría reducir los activos de riesgo de la empresa sin ocasionar un deterioro de su rentabilidad.

**2.B. ACTIVOS**

**2.B.1. Composición de activos.**

	ene-17	ene-18	jul-18	Grupo	Sistema
DISPONIBILIDADES/ACTIVOS	0,8%	0,7%	0,5%	4,1%	16,3%
INVERSIONES/ACTIVOS	10,4%	8,3%	14,8%	1,8%	21,1%
PRESTAMOS/ACTIVOS	74,1%	75,1%	69,5%	87,1%	48,8%
OTROS CRED./ACTIVOS	14,3%	15,1%	14,6%	6,4%	11,7%
ACTIVOS INMOVILIZADOS/ACTIVOS	0,3%	0,5%	0,4%	0,7%	2,1%

Las disponibilidades representan un porcentaje bajo del activo. El rubro más importante de la compañía es el de préstamos con una participación del 70%. Dicho rubro se debe ver conjuntamente con el de inversiones que representan la tenencia de Valores Fiduciarios de Deuda y Certificados de Participación de los Fideicomisos emitidos por la entidad, entre ambos rubros suman el 84% de los activos. El rubro otros créditos tiene una participación del 15% correspondiendo a gastos pagados por adelantado y depósitos en garantía. Se considera adecuada la composición de activos de la compañía.

**2.B.2. Concentración por clientes y grupos económicos.**

La compañía se dedica a la financiación al consumo a través de las tarjetas de crédito. Por las características del mercado y las políticas de crédito implementadas por la empresa la cartera de crédito se encuentra totalmente atomizada no presentando ningún riesgo de concentración por cliente o grupo económico.

### **2.B.3. Concentración sectorial.**

Como se mencionó anteriormente la compañía se dedica al financiamiento a través de las tarjetas de crédito que emite. Por lo tanto no se encuentra expuesto a una concentración por sector de actividad económica.

### **2.B.4. Concentración regional.**

Las actividades de la entidad se encuentran concentradas principalmente, en Neuquén y el Alto Valle, seguidas por Río Grande, Río Cuarto, Ushuaia, Viedma y La Plata. De esta perspectiva, la empresa enfrenta el riesgo regional asociado a la actividad económica de la provincia de Neuquén. Se considera que esta distribución no genera riesgos adicionales a los normales sobre los activos de riesgo de la empresa.

### **2.B.5. Descalce de monedas.**

El empresa no presenta un descalce de monedas siendo tanto los pasivos como los activos nominadas en moneda nacional. En el caso de una devaluación esta situación no afectaría la situación patrimonial de la compañía.

### **2.B.6. Operaciones con empresas y grupos económicos vinculados.**

Se considera que las operaciones con empresas relacionadas no representan un riesgo adicional para la empresa.

### **2.B.7. Relaciones de la cartera irregular sobre cartera total y sobre el patrimonio neto. Relación cartera irregular con garantías.**

El porcentaje de la cartera irregular sobre la cartera total es superior al del sistema. Se considera ajustado el indicador de cartera irregular que presenta la compañía.

### **2.B.8. Nivel de provisiones; relación provisiones/cartera irregular, relación provisiones/utilidad.**

	ene-17	ene-18	jul-18	Grupo	Sistema
PREVISIONES/MUY IRREGULAR	25,4%	32,7%	30,4%	133,3%	224,5%

Las provisiones sobre la cartera muy irregular son inferiores a las del grupo y a la del sistema. Se considera bajo el nivel de provisiones que presenta la compañía.

**2.B.9. Relación de cartera irregular neta de provisiones/utilidad anual media de los últimos ejercicios; ídem sobre patrimonio neto.**

	ene-17	ene-18	jul-18	Grupo	Sistema
MUY IREG-PREV/PATRIMONIO	80,0%	77,9%	109,2%	-6,3%	-6,0%

La relación entre la cartera muy irregular (neta de provisiones) y el patrimonio neto, es muy superior al grupo y al sistema. Se considera que la cartera muy irregular no provisionada podría indicar una pérdida potencial significativa del patrimonio de la entidad.

**2.B.10. Tasa de crecimiento de los activos de riesgo.**

La empresa muestra un crecimiento moderado en los activos de riesgo en los últimos ejercicios.

**2.C. ADMINISTRACION**

**2.C.1. Idoneidad de la Gerencia General y el Organo de Administración; Control accionario: armonía en las decisiones. Estructura organizativa con relación al nivel operativo.**

El 55% paquete accionario de la compañía es del Grupo FIMAES S.A. y Grupo Cohen S.A, siendo los accionistas mayoritarios. Grupo Fimaes S.A, es un grupo económico que detenta participaciones accionarias en un conjunto de empresas. Se distinguen, por un lado, aquellas cuyo eje central de la actividad se orienta hacia la asesoría financiera, la organización, estructuración, administración y negociación de activos financieros propios y de terceros; y en un segundo conjunto de participaciones, se despliega en empresas especializadas en la originación de activos financieros propios, construidos tanto desde la esfera del consumo como de la inversión productiva. Grupo Cohen nace en 1938, cuando el Británico Max Cohen invirtió en el mercado local de corredores de bolsa. Administró las oficinas locales de Oppenheimer e inicio las operaciones en la Argentina de Merrill Lynch y LehmanBrothers (hoy Barclays Capital). Las empresas que conforman en la actualidad el Grupo Cohen S.A. son Tinuviel S.A, Centro Card S.A, Estructuras y Mandatos S.A, Actual S.A, S.G.R. Cardinal, Cohen Sociedad Gerente de Fondo Común de Inversiones, CGM Leasing S.A, CGM Global Market S.A. y Cohen S.A. Sociedad de Bolsa.

La estructura organizativa se considera adecuada para el normal desarrollo de las actividades.

**2.C.2. Análisis de las distintas políticas (comerciales y financieras) y planes de negocios.**

El principal plan estratégico de la compañía es llevar adelante convenios y asociaciones con los comercios más relevantes de la zona donde se desarrolla la actividad. Este tipo de relación permitió su rápido reconocimiento y



utilización por parte de la población local y además la valorización de sus servicios pasando a ser de esta forma reconocida como una “Tarjeta Local”, pero que puede ser utilizada a nivel nacional. Todo este trabajo es apoyado con publicidad televisiva, radial y gráfica, pero siempre tratando que la misma identifique a Actual como asociado al comerciante local y cubriendo las necesidades de la población.

Esta estrategia es consecuencia de la visión que tiene el público del interior de los comercios que desde hace años desarrollan su actividad en la zona, ya que si bien en la Patagonia actualmente están instalándose importantes cadenas nacionales de indumentaria y supermercados, la población sigue haciendo sus compras en los comercios locales, debido a que conocen a sus propietarios e independientemente a los problemas económicos que ha sufrido la Argentina en el transcurso del tiempo, estos nunca han dejado de brindarles el servicio y asistirlos.

Adicionalmente está trabajando en el desarrollo de nuevas unidades de negocio de la mano de nuevos asociados comerciales, esperando de esta forma cumplir con el objetivo impuesto para los próximos años de incorporar y cubrir los más importantes puntos comerciales de la Patagonia.

Las sucursales habilitadas por la compañía son la siguientes: Neuquén - San Luís 357, Neuquén - San Luís 352, Río Negro - Cipolletti - Sarmiento 226, Río Negro - Gral. Roca - Tucumán 486, Tierra del Fuego - Río Grande - Av. Belgrano 829, Tierra del Fuego - Río Grande - Av- San Martín 458, Tierra del Fuego - Ushuaia - San Martín 740, Tierra del Fuego Ushuaia - Juan Manuel de Rosas 178, Córdoba - Río Cuarto - Rivadavia 256, Córdoba - Río Cuarto - Colón 46, Buenos Aires - La Plata - Calle 51 N° 1129.

En el transcurso de los últimos años la Compañía ha llevado adelante acuerdos comerciales con importantes empresas en las distintas provincias donde opera, que permitieron incrementar las ventas de las mismas, y adicionalmente agrandar la base de clientes de Actual. Todos los acuerdos tienen como principal objetivo brindar servicios y asistencia financiera, con el fin de destinarla al incremento de las ventas de las mismas y originando de esta forma nuevos créditos y Tarjetas para Actual S.A.

### ***2.C.3. Proceso de toma de decisiones. Delegación de funciones. Concentración de autoridad.***

Se considera adecuado el proceso de toma de decisiones, y la delegación de funciones.

### ***2.C.4. Auditoría externa: revisión de los informes de auditoría.***

La auditoría externa de los Estados Contables está a cargo del Contador Sergio Edgardo Vicente. El auditor externo no hizo salvedades en función de lo observado en el último balance utilizado. Los estados contables



presentan razonablemente la situación patrimonial y financiera de la compañía.

***2.C.5. Información: Sistema informativo para la toma de decisiones; calidad, horizonte y relevancia de la información utilizada para la toma de decisiones.***

La compañía desde hace seis años brinda servicios de procesamiento al Banco de la Provincia del Neuquén S. A. de las distintas Tarjetas Sociales que operan en la Provincia y también procesa las operaciones de una Tarjeta de Crédito localizada en la Provincia de Entre Ríos y otra en San Luis. Todas estas tareas son llevadas adelante como consecuencia de la capacidad de trabajo del centro de cómputos que cuenta la Compañía y debido a que es propietaria de un Software para llevar adelante la operación. Se consideran adecuados los sistemas de información que presenta la compañía.

***2.C.6. Nivel de tolerancia al riesgo en las operaciones asumidas por la institución, sistemas de control o límites para el riesgo asumido por operaciones, producto, unidades de negocio, etc.***

La empresa mensualmente elabora información sobre las distintas variables del negocio que surgen de la contabilidad y que sirven para la confección de un Tablero de Comando y en función del cual evalúa los siguientes parámetros:

- Situación económica de la empresa, analizando la rentabilidad en su conjunto, y por cada unidad de negocio.
- Análisis de los desvíos del punto anterior.
- La morosidad de la cartera de la empresa.
- Evolución de Ingresos y Egresos.
- Costo Financiero.
- Evolución de Ventas.

En base a este análisis se realiza la toma de decisiones y las proyecciones financieras y económicas.

***2.C.7. Capacidad de mantener un control consolidado de la institución y sus subsidiarias.***

La empresa posee capacidad para mantener un control de la institución, no teniendo subsidiarias.

***2.C.8. Participación de la institución en otras sociedades; rol que juegan tales empresas en la estrategia y resultados de la institución.***

La empresa no tiene participación en otras sociedades.

## 2.D. RENTABILIDAD

### 2.D.1. Nivel de las utilidades respecto del patrimonio neto, de la cartera irregular -neta de provisiones- y del total de activos.

	ene-17	ene-18	jul-18	Grupo	Sistema
UTILIDAD/PATRIMONIO	18,4%	8,9%	-44,7%	18,1%	20,5%
UTILIDAD/ACTIVOS	1,2%	0,6%	-2,0%	2,4%	2,4%

La utilidad de la empresa, en relación al activo, es inferior a la registrada en el grupo y el sistema, siendo negativa en los primeros seis meses del actual ejercicio. Se considera baja la capacidad de generar resultados que se observa en los indicadores de rentabilidad.

### 2.D.2. Evolución y variabilidad de las utilidades.

El comportamiento de los mismos presenta una variabilidad moderada con un coeficiente de variación de la utilidad sobre activos de 107%, producto de la tendencia irregular observada en la rentabilidad en los últimos períodos.

### 2.D.3. Composición de las utilidades: financieras, por servicios, por otros conceptos.

	ene-17	ene-18	jul-18	Grupo	Sistema
FINANCIEROS	73,4%	74,2%	72,5%	72,0%	76,1%
SERVICIOS	26,6%	25,8%	27,5%	26,2%	20,0%
UTILIDADES DIVERSAS	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	3,9%

Los ingresos de la empresa provienen fundamentalmente de los ingresos financieros por intereses, y en menor medida de los ingresos por servicios producto de los servicios generados por servicios prestados y el financiamiento y utilización de las tarjetas. Cabe destacar que ambos conceptos son registrados en el estado de resultados dentro del rubro ingresos por servicios.

### 2.D.4. Principales rubros de costos. Evolución.

	ene-17	ene-18	jul-18	Grupo	Sistema
FINANCIEROS	51,4%	52,2%	54,2%	53,4%	41,7%
CARGO POR INCOBRABILIDAD	2,5%	2,4%	0,4%	11,8%	6,1%
SERVICIOS	0,0%	0,0%	0,0%	10,3%	10,1%
GASTOS DE ADMINISTRACION	46,2%	45,4%	45,4%	24,5%	42,1%
PERDIDAS DIVERSAS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

El rubro de mayor participación en los costos de la empresa es el generado por los gastos financieros, seguido por los gastos de administración. Se considera alta la participación de los gastos de administración dentro de la estructura de costos.

## 2.E. LIQUIDEZ

### 2.E.1. Relación activos corrientes sobre pasivos corrientes.

	ene-17	ene-18	jul-18	Grupo	Sistema
DISPONIBILIDADES /DEUDAS FINAN.	0,9%	0,9%	0,6%	34,5%	23,1%
PRESTAMOS/DEUDAS FINAN.	90,2%	89,3%	82,5%	106,7%	57,4%

El indicador de liquidez de la empresa expresa una situación inferior al compararla con los grupos de referencia, si medimos la relación entre los activos más líquidos y las deudas financieras. En tanto que la relación entre los préstamos y las deudas financieras presenta una relación superior al sistema financiero.

### **2.E.2. Acceso a líneas de créditos de entidades financieras, locales y del exterior.**

La empresa no tiene acuerdos en descubierto con entidades financieras para cubrir eventuales necesidades de financiamiento.

### **2.E.3. Estructura de plazo de los pasivos.**

El principal pasivo de la entidad son las deudas financieras (obligaciones de fideicomiso y contratos de underwriting) que representan el 90% de los pasivos totales. A continuación se muestra la estructura de vencimientos de los pasivos:

Plazo	Pasivo (%)	
Hasta 3 meses	41%	41%
De 3 a 6 meses	9%	49%
De 6 a 9 meses	11%	60%
De 9 a 12 meses	9%	69%
De 1 a 2 años	16%	85%
De 2 a 3 años	15%	100%

El 68% de los pasivos vence dentro de un año. Se considera adecuada la distribución temporal de los pasivos de la empresa.

### **2.E.4. Descalce de plazos entre activos y pasivos.**

Por su parte el principal activo son los créditos a cobrar por las compras a crédito financiadas a sus clientes. Se considera ajustado el calce de plazos de la misma.

## **3. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS PARA LA ECONOMIA ARGENTINA.**

### **a. El actual (Escenario I).**

En este escenario el sistema financiero se desenvuelve en el contexto actual. Se estima que el stock de créditos a cobrar crece un 5% por año. En este escenario las tasas cobradas son 5% más altas, en tanto que los ingresos por servicios, y pagadas por la entidad son las registradas al momento de realizarse la evaluación. Asimismo, se supone una incobrabilidad levemente creciente para cada uno de los años de las proyecciones. Los gastos administrativos y comercialización se mantienen constantes.

b. Un escenario negativo (Escenario II) con una probabilidad de ocurrir superior a un tercio.

En este escenario los ingresos y las tasas cobradas por la empresa disminuyen (lo que puede atribuirse a un incremento de la competencia en el segmento). Los gastos de administración y comercialización se mantienen en relación al volumen de operaciones respecto al escenario básico. Asimismo, se supone un incremento de la incobrabilidad mayor respecto del escenario base. El crecimiento de los créditos a cobrar se reduce a un 2% por año.

c. Un escenario más negativo aún (Escenario III) con una probabilidad baja de ocurrir.

En este escenario los ingresos y las tasas cobradas por la empresa disminuyen (lo que puede atribuirse a un incremento de la competencia en el segmento). Los gastos de administración y comercialización se mantienen en relación al volumen de operaciones respecto al escenario básico. Asimismo, se supone un incremento de la incobrabilidad mayor respecto del escenario base. No se supone un crecimiento de los créditos a cobrar.

**3.1. Factores determinantes de la calidad de sus activos y su posición de liquidez.**

En lo referente a la evolución de la calidad de activos de la entidad se determinó, en todos los escenarios, una tendencia levemente decreciente. En función de las características de la entidad los factores determinantes de la calidad de sus activos no indican un potencial deterioro que afecte su solvencia y su posición de liquidez.

**3.2. Flujo de fondos proyectado.**

Rdo. / Activos	Año 1	Año 2	Año 3
Escenario Base	3,0%	2,9%	2,9%
Escenario I	2,5%	2,1%	1,6%
Escenario II	2,1%	1,2%	0,2%

El flujo de fondos proyectado para la entidad es positivo para el primer año de las proyecciones. El indicador expresa una baja capacidad de capitalización por esta vía, y de cobertura para pérdidas inesperadas. Deteriorándose a partir del primer escenario más desfavorable.

**3.3. Capacidad de pago.**

PN / Activos	Año 1	Año 2	Año 3
Escenario Base	5,6%	6,7%	7,8%
Escenario I	5,5%	6,4%	7,0%
Escenario II	5,4%	5,9%	6,0%

La evolución de la capacidad de pago de la entidad en los tres escenarios considerados se ha evaluado a partir del indicador de la relación entre el patrimonio y los activos. Se considera que este es un indicador adecuado

para analizar la mejora o el deterioro patrimonial de una entidad financiera. La capitalización refleja una tendencia creciente en los escenarios considerados. Se consideran desfavorables los niveles observados para esta variable.

### III. CALIFICACION FINAL

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 4.89, por lo que se calificó a la Entidad en categoría BBB-.

	Pond.(a)	Puntaje asignado (b)	(a) * (b)	Pond. por rubro
<b>1. POSICIONAMIENTO</b>	<b>10%</b>		<b>4,25</b>	<b>0,43</b>
1.1. Evolución del negocio financiero	25%	5	1,25	
1.2. Evolución del segmento	25%	4	1,00	
1.3. Grado de competitividad	50%	4	2,00	
<b>2.A. CAPITALIZACION</b>	<b>25%</b>		<b>6,10</b>	<b>1,53</b>
2.A.1 Relación capital - activos	70%	7	4,90	
2.A.2. Composición del capital	5%	6	0,30	
2.A.3. Capacidad de incrementar el capital	15%	3	0,45	
2.A.4. Deuda subordinada	5%	6	0,30	
2.A.5. Securitización o venta de cartera	5%	3	0,15	
<b>2.B. ACTIVOS</b>	<b>15%</b>		<b>4,90</b>	<b>0,74</b>
2.B.1. Composición de activos	10%	4	0,40	
2.B.2. Concentración por clientes y grupos	10%	2	0,20	
2.B.3. Concentración sectorial	10%	2	0,20	
2.B.4. Concentración regional	5%	5	0,25	
2.B.5. Descalce de monedas	10%	2	0,20	
2.B.6. Préstamos a vinculados	10%	3	0,30	
2.B.7. Cartera irregular y garantías	20%	5	1,00	
2.B.8. Nivel de provisiones	10%	11	1,10	
2.B.9. Cartera irregular neta de provisiones	10%	11	1,10	
2.B.10. Crecimiento de los activos de riesgo	5%	3	0,15	
<b>2.C. ADMINISTRACION</b>	<b>10%</b>		<b>4,10</b>	<b>0,41</b>
2.C.1. Gerencia General, Control accionario, etc.	20%	4	0,80	
2.C.2. Políticas y planes de negocios	15%	4	0,60	
2.C.3. Proceso de toma de decisiones	15%	4	0,60	
2.C.4. Auditoría externa	20%	6	1,20	
2.C.5. Sistema informativo	10%	2	0,20	
2.C.6. Tolerancia al riesgo	10%	4	0,40	
2.C.7. Control consolidado	5%	3	0,15	
2.C.8. Participación en otras sociedades	5%	3	0,15	
<b>2.D. UTILIDADES</b>	<b>10%</b>		<b>3,80</b>	<b>0,38</b>
2.D.1. Nivel de las utilidades	40%	3	1,20	
2.D.2. Evolución y variabilidad de las utilidades	20%	3	0,60	
2.D.3. Composición de las utilidades	20%	5	1,00	
2.D.4. Costos de la entidad	20%	5	1,00	
<b>2.E. LIQUIDEZ</b>	<b>10%</b>		<b>4,10</b>	<b>0,41</b>
2.E.1. Activo corriente / pasivo corriente	20%	6	1,20	
2.E.2. Acceso a líneas de créditos	20%	4	0,80	
2.E.3. Estructura de plazo de los pasivos	30%	4	1,20	
2.E.4. Descalce de plazos	30%	3	0,90	
<b>3. SENSIBILIDAD</b>	<b>20%</b>		<b>5,00</b>	<b>1,00</b>
3.1. Factores determinantes de la calidad de activos y pos. liq.	15%	5	0,75	
3.2. Flujo de fondos proyectado	15%	5	0,75	
3.3. Capacidad de pago	70%	5	3,50	
<b>Suma de Ponderaciones</b>	<b>100%</b>		<b>4,89</b>	

### IV. CALIFICACION DE LOS INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

Para la determinación de la calificación final del instrumento, el factor fundamental es la calificación global de la institución. Esta calificación puede ser modificada si el instrumento presenta protecciones especiales que determinan un nivel de riesgo menor que el riesgo general de su emisor.

**Condiciones de Emisión**

Monto: hasta \$ 5.000.000.

Vencimiento: 40 meses.

Amortización: Las cuotas de amortización serán mensuales y consecutivas equivalentes al 2.5% del valor nominal inicial.

Interés: En concepto de interés las ON Serie IV devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa BADLAR más 500 puntos básicos con un mínimo del 25% nominal anual y un máximo del 35% nominal anual.

Garantía: Las Obligaciones Negociables Serie IV estarán garantizadas mediante una prenda, constituida a favor de Estructuras y Mandatos S.A. y en beneficio de los Obligacionistas, sobre ciertos Valores Fiduciarios con oferta pública de titularidad de la sociedad emisora, todo ello conforme al Contrato de Agencia de Garantía suscripto entre la Sociedad y el Agente de la Garantía.

**CALIFICACION FINAL DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES**

**Se mantiene la calificación de las Obligaciones Negociables de Actual S.A. Serie IV en Categoría BBB.**

## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**CALIFICACION OTORGADA - ON SERIE IV: BBB.** El instrumento de deuda cuenta con una baja probabilidad de incumplimiento de los términos pactados de mantenerse el escenario económico corriente al momento de la evaluación. La capacidad de pago se mantiene aún en condiciones económicas y financieras más desfavorables, pero se reduce en el escenario más desfavorable.

## INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables de Actual S.A. correspondientes al 31 de Julio de 2018.
- Información de Entidades Financieras, Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias. Publicada por el BCRA.
- Informe sobre Bancos Septiembre de 2018 | [www.bcra.gob.ar](http://www.bcra.gob.ar)

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica financiera de Actual S.A. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por Actual S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose la Calificadora de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.