

# PLA V

## Fideicomiso Financiero Informe Preliminar

Índice	pág.
Calificaciones preliminares	1
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de activos	2
Riesgo de contraparte	2
Riesgo de Estructura	2
Riesgo de Mercado	3
Riesgo Legal	3
Descripción de la estructura	4
Estructura financiera	5
Mejoras crediticias	5
Aplicación de fondos	5
Antecedentes	6
Anexo A Origenación y Administración	7
Anexo B Descripción de la transacción	10
Anexo B: Dictamen de calificación	12

### Calificaciones preliminares

Clase	Monto por hasta VN	Vencimiento final	Calificación	Sobrecolateralización	Perspectiva
VDFA	\$ 18.144.694	Oct 2020	AAsf(arg)	56,92%	Estable
VDFB	\$ 3.372.023	Oct 2020	A-sf(arg)	48,91%	Estable
CP	\$ 10.597.786	Abr 2021	CCCSf(arg)	23,75%	No Aplica
<b>Total</b>	<b>\$ 32.114.503</b>				

VDFA: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A – VDFB: Valores de Deuda Fiduciaria Clase B – CP: Certificados de Participación.  
 Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador y sus asesores a Julio de 2017. Estas calificaciones son provisionarias y están sujetas a la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

### Resumen de la transacción

PLA SA., fiduciante, cede créditos prendarios y los Cheques de Pago Diferido y Pagarés firmados o librados por los Deudores en relación a dichos Créditos Prendarios, originados por Pla S.A., debidamente endosados sin garantía a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (el Fiduciario) por un monto a la fecha de corte (31.10.2017) de hasta \$ 42.116.978. Si bien los Créditos Prendarios se encuentran debidamente constituidos y registrados en los respectivos registros a favor de Pla S.A., el endoso de los Créditos Prendarios por parte de Pla S.A. al Fiduciario no se encuentra inscripto en los respectivos registros. En contraprestación, Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., como fiduciario y emisor emitirá VDFA, VDFB y CP.

### Factores relevantes de la calificación

**Importante grado de sobrecolateralización:** los VDFA tendrán una sobrecolateralización inicial del 56,92%, en tanto que para los VDFB es del 48,91%, y para los CP es del 23,75%. Estos niveles son compatibles con las calificaciones asignadas. A su vez los VDF tienen un Fondo de liquidez equivalente a dos veces los próximos pagos de Intereses de ambos Valores de Deuda Fiduciaria.

**Desempeño de la cartera subyacente y atomización:** el desempeño histórico de cheques rechazados y la morosidad de la cartera de créditos prendarios provisto la empresa y sus asesores presentan niveles razonables para el tipo de producto. Asimismo la cartera de esta serie muestra una adecuada atomización; el primer deudor concentra el 6,74%, en tanto que los 6 primeros concentran el 35,27% del total de la cartera, porcentajes que se encuentran cubiertos por las subordinaciones de los VDF.

**Adecuado nivel relación Deuda/Valor:** dada la política de originación de créditos de la compañía, que implica que antes de la entrega de la unidad se complete al menos un 30% del valor de la unidad, la relación Deuda/Valor al inicio no superará el 70%. Este ratio es menor para la cartera de la serie, dado que la misma tiene, en promedio, 3,9 meses de antigüedad.

**Administración de los créditos y custodia de los documentos:** la administración de los créditos estará a cargo de Pla S.A, mientras que el Fiduciario ha demostrado un muy buen desempeño en su rol especialmente en estos tipos de activos, teniendo en su rol de Fiduciario la custodia de las prendas y pagarés, en tanto que el Banco Macro S.A. actuará como custodio y administrador de la cartera de cheques de pago diferido.

### Analistas

#### Analista Principal

Juan Langer  
 Analista  
 +54 11 5235-8144  
[juanmartin.langer@fixscr.com](mailto:juanmartin.langer@fixscr.com)

#### Analista Secundario

Soledad Reija  
 Director Asociado  
 +54 11 5235-8124  
[soledad.reija@fixscr.com](mailto:soledad.reija@fixscr.com)

#### Responsable del sector

Mauro Chiarini  
 Senior Director  
 +54 11 5235-8140  
[mauro.chiarini@fixscr.com](mailto:mauro.chiarini@fixscr.com)

## Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones se pueden ver negativamente afectadas en caso que la pérdida de la cartera sea superior a la estimada.

## Evaluación

### Riesgo Crediticio

**Modelo, aplicación de metodología e información:** el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)).

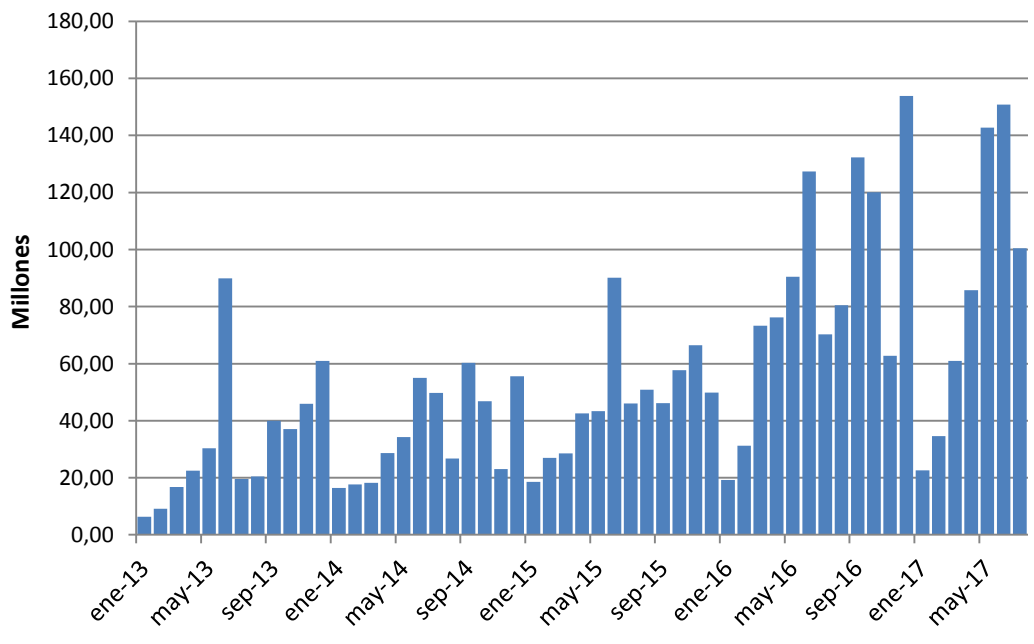
**Análisis de sensibilidad:** los VDF soportan elevados niveles de estrés y se encuentran protegidos ante pérdidas de la cartera subyacente en un nivel compatible con las calificaciones asignadas.

Asimismo se consideró una estructura de pagos flexible, así como la existencia de un fondo de liquidez equivalente a dos servicios de interés de ambos títulos desde el inicio, que representa una mejora crediticia adicional a la subordinación que detenta cada VDF.

**Análisis de los activos:** el principal riesgo crediticio de los instrumentos reside en la calidad de los créditos para lo cual se ha evaluado el comportamiento histórico de la cartera de créditos prendarios de Pla S.A. Dada la modalidad de la operatoria de la compañía de tomar cheques de pago diferido (CPD) de los deudores calzados con las cuotas futuras de los créditos, se analizó el comportamiento histórico de los cheques rechazados.

FIX observa que durante el periodo del año 2016, las originaciones se incrementaron 82,97 % respecto de igual periodo del año anterior. Se observa un cambio en la tendencia hacia el año 2016, debido a los cambios macroeconómicos implementados que beneficiaron al sector. Debemos tener en cuenta que dichos valores no se encuentran ajustados por inflación.

Grafico #1  
**PLA - Originaciones** Fecha de información: Julio 2017



**Criterios relacionados**  
 Metodología de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores

**Riesgo de Contraparte:** los deudores cedidos se encuentran adecuadamente atomizados, en tanto que tanto el fiduciante como el fiduciario tienen adecuadas capacidades operativas para el cumplimiento de sus roles.

La administración de los créditos estará a cargo de Pla S.A, en tanto que el Banco Macro S.A. actuará como custodio y administrador de la cartera de cheques de pago diferido.

El Fiduciario ha demostrado un muy buen desempeño en su rol especialmente en estos tipos de activos.

Respecto a la cartera de créditos, se asumió el incumplimiento de los 6 primeros deudores. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas. A continuación se presenta la concentración de los 10 primeros deudores:

	<b>Capital</b>	<b>%</b>
<b>1</b>	\$ 2.838.945,00	6,74%
<b>2</b>	\$ 2.690.503,00	6,39%
<b>3</b>	\$ 2.583.380,00	6,13%
<b>4</b>	\$ 2.336.788,00	5,55%
<b>5</b>	\$ 2.249.718,00	5,34%
<b>6</b>	\$ 2.154.912,00	5,12%
<b>7</b>	\$ 2.117.779,00	5,03%
<b>8</b>	\$ 2.097.534,00	4,98%
<b>9</b>	\$ 1.467.203,20	3,48%
<b>10</b>	\$ 1.458.975,00	3,46%

### **Riesgo de Estructura**

Se han considerado los términos y condiciones de cada clase de los VDF y CP y las características de la cartera. Los pagos a los VDF son estimados y recibirán mensualmente pagos de intereses y amortización de capital, en función de las cobranzas de los activos subyacentes.

La estructura de tipo totalmente secuencial implica que los VDFA tendrán la prioridad sobre los flujos recaudados de los activos fideicomitidos, mientras que los VDFB comenzarán a recibir pagos una vez cancelados en su totalidad los VDFA. Así como los CP recibirán los pagos una vez cancelados los VDFB.

Los VDFA poseen una sobrecolateralización del 56,92% mientras que para los VDFB la misma es del 48,91% respecto del monto cedido. Para los CP la sobrecolateralización es del 23,75%.

La amortización de los VDFA es Julio 2019, y el del VDFB es Octubre 2019, en tanto el vencimiento legal será Octubre de 2020 para los VDF, coincidente con el mes posterior al último mes de flujo de la cartera teórica. El vencimiento legal para los CP es en Abril 2021.

Existirá un fondo de liquidez que se retendrá del producido de la colocación y será equivalente a un monto de dos veces los Intereses de ambos Valores de Deuda Fiduciaria en circulación, calculados para un mes de 30 días, a la tasa a la que estén sujetos los Valores de Deuda Fiduciaria pagaderos en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, según sea calculado por el Fiduciario para cada Fecha de Pago.

### **Riesgo de Mercado**

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, el impacto que un deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la

capacidad de pago de los deudores, fue debidamente considerado y reflejado en los niveles de estrés aplicados.

## **Riesgo Legal**

El Código Civil y Comercial de la Nación establece que el Patrimonio Fideicomitado constituye un patrimonio separado del patrimonio del Fiduciario y del Fiduciante. En consecuencia, los Activos Fideicomitados no forman parte de la masa patrimonial común a los acreedores del concursado o fallido y la quiebra del Fiduciario o del Fiduciante no afecta el Patrimonio Fideicomitado, sin perjuicio de la eventual ineficacia de la transferencia de los Activos Fideicomitados durante el período de sospecha conforme los Artículos 118 y 119 de la Ley N° 24.522 con sus modificatorias -la "Ley de Concursos"- o, en caso de fraude.

En cuanto al perfeccionamiento de la cesión fiduciaria, el Código Civil y Comercial de la Nación establece que la cesión fiduciaria del dominio tendrá efecto frente a terceros desde el momento en que se cumplan las formalidades exigibles de acuerdo a la naturaleza de los bienes respectivos. La transferencia de los Créditos Prendarios que integran la cartera cedida tendrá efectos entre las partes desde la celebración del Contrato Suplementario de Fideicomiso.

El Fiduciante ha endosado "sin garantía" los Créditos Prendarios a favor del Fiduciario. No obstante, dichos endosos no se encuentran inscriptos ni en principio se inscribirán en los respectivos registros en los que oportunamente fueron inscriptos dichos Créditos Prendarios a nombre del Fiduciante. Conforme al Contrato de Fideicomiso, el Fiduciante otorgó al Fiduciario un poder especial irrevocable por el plazo de duración del Fideicomiso, a los fines de que el Fiduciario en caso de Mora respecto de los Activos Fideicomitados, o cuando el Fiduciario lo considere conveniente, inscriba el endoso de las prendas a su favor, así como también para que lleve a cabo todo otro acto o gestión necesario a los fines de perfeccionar y/o hacer oponible a terceros la cesión fiduciaria de dichas garantías correspondientes a los Activos Fideicomitados.

La falta de inscripción del endoso no afecta la validez de la cesión de los créditos y de sus garantías, no obstante la ausencia de dicho recaudo importa que no pueda ejecutarse la prenda por la vía ejecutiva especial del Decreto-Ley N° 15.348/46 ratificado por la Ley N° 12.962 y modificado por el Decreto-Ley N° 6810/63, texto ordenado según Decreto N° 897/95, pero no quita validez a las convenciones allí pactadas conforme a los principios generales de los Contratos establecidos en el Capítulo 1 del Título II Libro Tercero del Código Civil y Comercial.

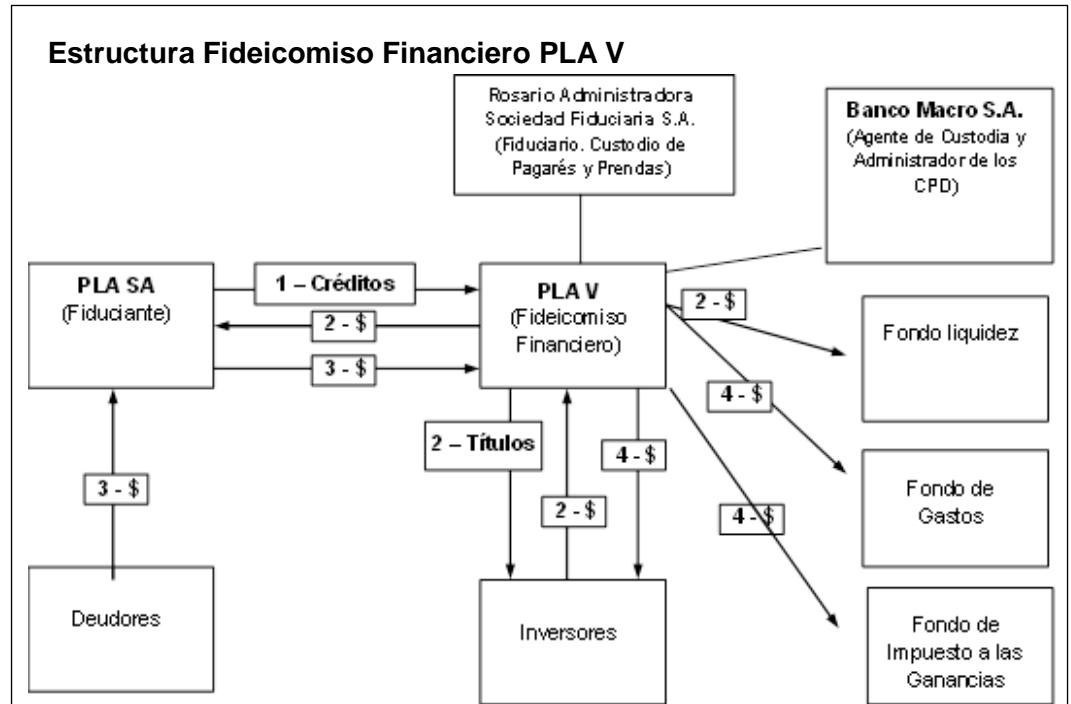
El 100% de los contratos de prenda que instrumentan los Créditos Prendarios incluyen la previsión establecida por los artículos N° 70 a 72 de la 24.441.

FIX SCR Argentina no ha considerado recuperos que eventualmente pueden derivar de ejecuciones de créditos con atraso.

## **Limitaciones**

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX SCR se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX SCR siempre ha dejado claro, FIX SCR no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX SCR y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX SCR. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes

## Descripción de la Estructura



### Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos.

PLA SA., fiduciante, cederá Créditos Prendarios originados por venta de maquinaria agrícola originados directamente por Pla S.A., los cuales fueron debidamente endosados “sin garantía” por Pla S.A. al Fiduciario y los respectivos Cheques de Pago Diferido (CPD) o Pagarés emitidos en relación con los mismos a la fecha de corte (31.10.2017) por un monto de \$ 42.116.978.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDFA, VDFB y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso se destinarán al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial. Primero, se destinarán al pago de la amortización de capital e interés de los VDFA hasta la cancelación total de los mismos. Luego se pagará la amortización de capital e interés de los VDFB, y luego los correspondientes pagos de los CP. La estructura contará con un fondo de gastos aportado por el fiduciante y un fondo de liquidez que se retendrá del producido de la colocación, este último equivalente a dos veces los Intereses de ambos Valores de Deuda Fiduciaria en circulación, calculados para un mes de 30 días, a la tasa a la que estén sujetos los Valores de Deuda Fiduciaria pagaderos en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, según sea calculado por el Fiduciario para cada Fecha de Pago.

**Estructura financiera:** en contraprestación a la cesión de los créditos, el fiduciario emitirá títulos con las siguientes características:

### Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización Esperada	Vencimiento Final
VDFA	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+200bps Min.: 21% / Máx: 28%	Jul/2019	Oct/2020
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+350bps Min.: 23% / Máx.: 30%	Oct/2019	Oct/2020
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Oct/2020	Abr/2021

\* Estimado: La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento quedando pendiente para la próxima fecha de pago.

**Mejoras crediticias:** Sobrecolateralización: del 56,92% y del 48,91% para los VDFA y VDFB respectivamente considerando el monto cedido. Para los CP es del 23,75%.

Los créditos que se ceden cumplen con los siguientes Criterios de Elegibilidad: I) Haber sido creado en cumplimiento de la totalidad de los requisitos legales aplicables al Fiduciante, dentro de sus facultades y en el curso de sus operaciones normales y de acuerdo a lo establecido en sus Políticas de Originación; II) Haber obtenido todos los consentimientos, licencias, autorizaciones y/o inscripciones de cualquier autoridad gubernamental que fueran necesarios en relación con la regularidad de dicho Crédito, y dichas licencias, autorizaciones y/o inscripciones se encuentren en plena vigencia a la fecha de cesión de dicho Crédito; III) Que a la fecha de su cesión sean de propiedad del Fiduciante, y en relación a los Créditos, que cada Prenda sea cedible de acuerdo a lo previsto en los artículos 70 a 72 de la Ley 24.441; IV) Que a la fecha de su cesión las Prendas se encuentran inscritas en los respectivos Registros de Créditos Prendarios a favor del Fiduciante y cada uno de los Créditos han sido endosados sin garantía al Fiduciario, sin perjuicio de que el endoso por parte del Fiduciante al Fiduciario no se encuentra inscripto; V) Que a la fecha de su cesión, el Fiduciante tenga título perfecto sobre el Crédito, libre de todo gravamen; VI) Que no se trate de Créditos refinanciados; VII) Que sea una obligación de pago legal, válida y vinculante del Deudor de la misma, legalmente exigible contra dicho Deudor de conformidad con sus términos; VIII) Que al momento de la cesión al Fideicomiso sea un Crédito que no sea considerado un Crédito en Mora, y no sea objeto de acciones litigiosas; IX) Que los Créditos que se cedan correspondientes a un mismo Deudor no superen el 6,75% (seis coma setenta y cinco por ciento) del Valor Fideicomitado de la totalidad de los Créditos; X) Que el domicilio de los Deudores a los fines de la facturación esté ubicado en la Argentina.

**Fondo de Liquidez:** que se retendrá del producido de la colocación y será equivalente a un monto de dos veces los Intereses de ambos Valores de Deuda Fiduciaria en circulación, calculados para un mes de 30 días, a la tasa a la que estén sujetos los Valores de Deuda Fiduciaria pagaderos en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, según sea calculado por el Fiduciario para cada Fecha de Pago.

**Aplicación de fondos:** en cada Fecha de Pago, los fondos recaudados en cada Período de Cobranza existentes en la Cuenta de Cobranzas se destinarán conforme se estipula a continuación, y con el siguiente grado de prelación y subordinación:

1. Al pago de los Impuestos del Fideicomiso;
2. Al pago de los Gastos del Fideicomiso;
3. A la reposición de la Cuenta de Gastos, de corresponder;
4. A la constitución o, en su caso, a la reposición, del Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
5. A la constitución y, en su caso, a la reposición de la Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder;
6. Al pago del interés devengado sobre los VDFA que se encuentre impago respecto de estos VDFA con relación a cualesquiera Fechas de Pago anteriores;
7. Al pago del interés devengado sobre los VDFA correspondiente a estos VDFA para dicha Fecha de Pago;
8. Al pago del capital de los VDFA hasta su cancelación total;

**Una vez cancelados íntegramente los Servicios de los VDFA**

1. Al pago de los Impuestos del Fideicomiso;



2. Al pago de los Gastos del Fideicomiso;
3. A la reposición de la Cuenta de Gastos, de corresponder;
4. A la constitución o, en su caso, a la reposición del Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
5. A la constitución o, en su caso, a la reposición de la Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder;
6. Al pago del interés devengado sobre los VDFB que se encuentre impago respecto de estos VDFB con relación a cualesquiera Fechas de Pago anteriores;
7. Al pago del interés devengado sobre los VDFB correspondiente a estos VDFB para dicha Fecha de Pago;
8. Al pago del capital de los VDFB hasta su cancelación total;

**Una vez cancelados íntegramente los Servicios de los VDFB:**

1. Al pago de los Impuestos del Fideicomiso;
2. Al pago de los Gastos del Fideicomiso;
3. A la constitución o, en su caso, a la reposición, de la Cuenta de Gastos, de corresponder;
4. A la constitución o, en su caso, a la reposición del Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
5. A la constitución o, en su caso, a la reposición del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder;
6. A la restitución del saldo del Fondo de Liquidez al Fiduciante, por hasta un importe equivalente al importe retenido del precio de la colocación;
7. El remanente, de existir, al pago de los Servicios de los CP, imputándose en primer lugar a capital hasta que el valor nominal quede reducido a un \$ 100.- (cien pesos), y luego a utilidad. En la última Fecha de Pago de Servicios se cancelará el saldo de valor nominal residual.

Una vez cancelada la totalidad de los pasivos del Fideicomiso Financiero, los Activos Fideicomitidos remanentes serán transmitidos al Fideicomisario.

## Antecedentes

**Fiduciante y administrador de los créditos:** PLA SA es una sociedad anónima originalmente inscripta en la Inspección General de Justicia de la Ciudad de Buenos Aires con el número 6315 del Libro 117, Tomo A de S.A. el 18 de julio de 1995. Es el segundo productor más importante de pulverizadoras agropecuarias con una participación de mercado del 43%. PLA se beneficia de su fuerte reconocimiento y reputación de marca. El mercado de bienes de capital agrícola presenta altas barreras de entrada debido a la regulación del comercio por parte del gobierno que restringe las importaciones. El mercado de pulverizadoras autopropulsadas se caracteriza por una demanda cíclica que responde a la rentabilidad del sector agrícola y a la disponibilidad de crédito para el sector. La rentabilidad del agro está afectada por precios de commodities y rindes volátiles, condiciones climáticas inestables y fuerte intervención gubernamental.

**Fiduciario y Co-organizador:** Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A tiene por principal objeto dedicarse por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros, tanto en el país como en el exterior, a actuar como Fiduciario, administrando todo tipo de fideicomisos en los términos del Código Civil y Comercial de la Nación

**Asesor financiero y co-organizador:** Worcap es una empresa de servicios profesionales inscripta el 19 de marzo de 2009 y dedicada a la estructuración de financiamiento para empresas, asesoramiento económico y financiero.

**Co-organizador:** INTL CIBSA S.A. tiene por objeto dedicarse por cuenta propia, de terceros, o asociada a terceros, en cualquier lugar de la República Argentina, o en el exterior, con sujeción a las leyes del respectivo país, a las siguientes actividades: A) De Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, de conformidad a lo dispuesto por la Ley N° 26.831 y las NORMAS de la CNV B) MANDATARIA: administración por cuenta de terceros de negocios financieros; y C) FINANCIERA: Operaciones que tengan por objeto títulos de crédito o títulos valores públicos o privados, asesoramiento financiero y toda operación permitida por la ley vigente.



## Anexo A. Originación y administración

Pla tiene como política interna de venta analizar la capacidad crediticia y de pago del cliente antes de concretar la operación.

A partir del momento en que se vincula un nuevo cliente, se confecciona un legajo individual con documentación brindada por el cliente y por información obtenida por parte de Pla.

Cuando la operación de venta es con financiación, dicha información varía en función se trate de:

**Personas Físicas (incluye a las sociedades de hecho):** deben presentar solicitud de compra, fotocopia del DNI, inscripciones impositivas, DDJJ de impuesto a las ganancias y de bienes personales, formularios de pre-calificación crediticia, firmar el formulario de licitud de fondos y, en caso de corresponder, deben suscribir el contrato prendario. Por su parte, Pla obtiene el CUIT/CUIL del cliente en [www.cuitonline.com](http://www.cuitonline.com), consulta el informe NOSIS y la página de la central de deudores del Banco Central de la República Argentina.

**Personas Jurídicas:** deben presentar solicitud de compra, inscripciones impositivas, DDJJ de impuesto a las ganancias, estados contables, firmar el formulario de licitud de fondos, formularios de pre-calificación crediticia y, en caso de corresponder, deben suscribir el contrato prendario. Por su parte, Pla obtiene el CUIT/CUIL del cliente en [www.cuitonline.com](http://www.cuitonline.com), consulta el informe NOSIS y la página de la central de deudores del Banco Central de la República Argentina.

Cuando la operación de venta es sin financiación, independientemente de que el cliente sea persona física o jurídica, deben presentar inscripciones provinciales y firmar el formulario de licitud de fondos. Por su parte, Pla consulta el informe veraz y el CUIT/CUIL en [www.cuitonline.com](http://www.cuitonline.com).

En todos los casos, los formularios que se completan son: Solicitud de Compra, Formulario de Información Complementaria a la solicitud de compra y Ficha de Verificación Técnica (sólo cuando se recibe como parte de pago una máquina usada).

## Políticas de Administración y Cobranza de los Activos Fideicomitidos

### Administración y cobranzas de los créditos

#### 1- Políticas generales

Al momento de concretar una operación de venta, ya sea de máquinas nuevas, máquinas usadas o repuestos, con un cliente actual de la compañía, PLA controla si el mismo registra deuda.

En caso de que exista deuda vencida, el monto involucrado es incorporado dentro de la negociación.

El total vencido devenga intereses desde el día en que el mismo se convierte en exigible hasta el pago efectivo del mismo, con una tasa de interés igual a la tasa de descuento de cheque con la que opera PLA, más un spread a determinar por el Gerente de Administración y Finanzas.

#### 2- Cobranza de Pagarés

El Gestor de Cobranzas realiza la consulta de los apuntes de tesorería para detectar todos aquellos documentos que vengán dentro de los 15 días. Una vez identificados los mismos, llama a los clientes para solicitarles que el pago se realice vía transferencia bancaria en el día del vencimiento. Si el cliente propone una modalidad distinta, se inicia el procedimiento de negociación de la propuesta de pagos.

En el caso de que alguna de las transferencias comprometidas no se hubiese acreditado, el Gestor de Cobranzas informa esta situación al Jefe de Créditos y Cobranzas, quien luego se comunica con el cliente para tratar de subsanar el inconveniente.

Una vez efectuado y concluido el control, el Gestor de Cobranzas emite el Informe de Cobranza de Documentos y se lo envía al Jefe de Créditos y Cobranzas.

#### 3- Cobranza de cheques

El Jefe de Créditos y Cobranzas realiza, en forma diaria, la consulta de la página WEB del banco para verificar la existencia de valores rechazados.

En caso de existir cheques rechazados, le asigna el tema a un Gestor de Cobranzas para su resolución. Esta persona es la encargada de emitir una nota de débito por el valor del cheque, siempre que el motivo del rechazo sea falta de fondos, cuenta bloqueada, inhabilitación u otro inherente al cliente. Una vez emitido tal documento, llama al cliente para solicitarle la transferencia inmediata de los fondos cancelatorios más los gastos administrativos.

Si el cliente acepta cancelar con una transferencia en el día, el Jefe de Créditos y Cobranzas corrobora el pago a través de la página web del banco e informa al Administrativo de Cuentas Corrientes la cobranza percibida, quien emite el recibo correspondiente.

En caso de que el cliente proponga una modalidad distinta a la transferencia, se inicia el procedimiento de negociación de la propuesta de pagos.

El Administrativo de Cuentas Corrientes es el encargado de archivar los cheques rechazados del cliente en su legajo individual, los cuales serán devueltos al mismo cuando opere la cancelación de la deuda.

#### **4- Gestión de la mora**

Ante la falta de respuesta del cliente de las gestiones realizadas por el Gestor de Cobranzas, los pasos que se siguen son:

- i. Controlar la totalidad de la deuda, tanto de máquinas como de repuestos.
- ii. Llamar al cliente en forma diaria solicitando el pago de toda la deuda vencida en un término 30 días.
- iii. En caso de no tener respuesta en el término de 30 días, se envía una primera carta de intimación solicitando el pago de toda la deuda vencida más gastos, y continuar con los llamados.
- iv. A los 15 días hábiles, de enviada la carta de intimación, y sin tener respuesta de parte del cliente, se envía el legajo a gestión de legales para que continúe la gestión de cobro.

## Anexo B. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO -Reg. CNV N°9, reunido el **10 de Noviembre de 2017**, confirmó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero PLA V.

Títulos	Calificación Actual	Perspectiva Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Anterior
VDF Clase A por hasta VN\$ 18.144.694	AAsf(arg)	Estable	AAsf(arg)	Estable
VDF Clase B por hasta VN \$ 3.372.023	A-sf(arg)	Estable	A-sf(arg)	Estable
CP por hasta VN \$ \$ 10.597.786	CCCs(f)(arg)	No Aplica	CCCs(f)(arg)	No Aplica

**Categoría AAsf(arg):** "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

**Categoría Asf(arg):** "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

**Categoría CCCs(f)(arg):** "CCC" nacional implica un riesgo crediticio muy vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. La capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible en el entorno económico y de negocios.

Nota: la Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva "Estable" puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a "Positiva" o "Negativa" si existen elementos que lo justifiquen. Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

**Fuentes de información:** las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante y el fiduciario de carácter privado a Julio de 2017. Asimismo, se utilizó la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Secupla.

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

**Determinación de las calificaciones:** Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) o en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

**Notas:** las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

**Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador–, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.