

Provincia Leasing III

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
Desempeño de los activos	4
Riesgo de contraparte	5
Riesgo de Estructura	5
Riesgo de Mercado	5
Riesgo Legal	5
Descripción de la Estructura	6
Estructura financiera	6
Mejoras crediticias	7
Aplicación de fondos	8
Antecedentes	9
Anexo A: Originación y administración	11
Anexo B: Dictamen de calificación	12

Calificaciones preliminares

Clase	Monto por hasta VN\$	Vencimiento final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VDF Clase A	\$ 165.700.423	Nov/2020	AAAsf(arg)	23,50%	Estable
VDF Clase B	\$ 23.826.205	Nov/2020	A+sf(arg)	12,50%	Estable
CP	\$ 27.075.233	Jul/2021	CCCs(arg)	0,0%	No aplica
Total	\$ 216.601.861				

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria – CP: Certificados de Participación. Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a Septiembre 2017. Estas calificaciones son provisionales 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

Provincia Leasing S.A (el fiduciante) cederá a Banco de Valores S.A. (el fiduciario) derechos creditorios sobre contratos de leasing originados por el fiduciante por un monto fideicomitado total de hasta \$ 216.601.861. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de la cartera de créditos. La estructura es totalmente secuencial entre el VDFA, VDFB y CP. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez para los VDF, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 26,94% o de los 4 mayores deudores no calificados, y los VDFB de hasta el 16,52% o 2 deudores, sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas a los títulos son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base. El nivel de concentración por deudor se analizó considerando el sistema compulsivo de cobranza para los municipios y el bajo peso relativo de la deuda sobre la coparticipación en forma individual.

Exposición a municipios de la Provincia de Buenos Aires (PBA): FIX opina que este riesgo no limita la calificación de los valores fiduciarios debido al sistema de cobro de los cánones, retención de la coparticipación federal de impuestos que tiene derecho cada municipio, y al sistema de distribución automático de la coparticipación en la PBA.

Calce de tasas: El 99,81% de la cartera es a tasa variable, la tasa de referencia es la BADLAR Privados, por lo que se observa un descalce mínimo. Considerando el diferencial de tasas y la estructura totalmente secuencial FIX opina que el descalce observado no afecta las calificaciones asignadas.

Mejoras crediticias: Buen nivel de subordinación real del 23,50%, 12,50% para los VDFA y VDFB, respectivamente, estructura de pagos totalmente secuencial; adecuado diferencial de tasas, fondos de reserva y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a ceder.

Capacidad de administración de la cartera: Provincia Leasing S.A posee una buena capacidad de administración y gestión de cobro de acuerdo a los estándares de la industria y lo contemplado en el contrato de fideicomiso. Provincia Leasing es una compañía indirectamente controlada por el Banco de la Provincia de Buenos Aires, calificado en 'A+(arg)' con perspectiva positiva para endeudamiento de largo plazo y en 'A1(arg)' para el corto plazo por FIX.

Experiencia y buen desempeño del Fiduciario: Banco de Valores S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en 'A1+(arg)' para endeudamiento de corto plazo por FIX.

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones se pueden ver negativamente afectadas en caso que la pérdida de la cartera sea superior a la estimada o en caso de que modifique la percepción de riesgo de los participantes de la transacción.

Analistas

Analista Principal

Juan Langer
 Analista
 +54 11 5235-8144
juanmartin.langer@fixscr.com

Analista Secundario

Verónica Grobert
 Analista
 +54 11 5235-8115
veronica.grobert@fixscr.com

Responsable del sector

Mauro Chiarini
 Senior Director
 +54 11 5235-8140
mauro.chiarini@fixscr.com

Evaluación

Riesgo crediticio

Modelo, aplicación de metodología e información: el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com).

Al flujo de fondos teórico de capital e intereses de los créditos a ceder se le aplicó curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Adicionalmente, se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo a sus términos y condiciones. Se realizaron distintos escenarios de tasa de interés para de los VDF. Para las calificaciones de los VDF, no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Para determinar las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) de Provincia Leasing S.A. como originador de los créditos desde Julio 2011 hasta Septiembre 2017, así como cambios en las políticas de originación y cobranzas de la compañía. La información fue provista por Provincia Leasing S.A. en asesoramiento de Deloitte & Co S.A.. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificador.

Análisis de sensibilidad: se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico de los créditos a ceder con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base y la concentración por deudores. Las principales variables son: incobrabilidad y prepagos base, concentración de los deudores gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo distintos niveles de la tasa BADLAR para bancos privados para el cálculo de los intereses de los valores fiduciarios.

Bajo estos supuestos, los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 26,94%, los VDFB de hasta el 16,52%, sin afectar su capacidad de repago. FIX incluyó en el análisis de sensibilidad la consideración los principales deudores de la cartera cedida. Los VDFA soportan el incumplimiento de los 4 deudores principales deudores y los VDFB de hasta 2, sin afectar su capacidad de repago.

Respecto de la exposición de la cartera a las municipalidades de la PBA, FIX opina que este riesgo no limita la calificación de los valores fiduciarios debido al sistema de cobro de los cánones, retención de la coparticipación federal de impuestos que tiene derecho cada municipio, y al sistema de distribución automático de la coparticipación en la PBA.

Las calificaciones asignadas a los títulos son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base incluyendo la concentración por deudor.

Los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados y los flujos que perciban están expuestos a la evolución del contexto económico, niveles de mora y precancelaciones, gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

Análisis de los activos: el riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos a fideicomitir, sus niveles de incobrabilidad, opciones de compra, concentración y descalce de tasa de interés. Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se evaluó el desempeño de la cartera de Provincia Leasing, como así también otros parámetros de la cartera a ceder. También se consideró: i) la tasa de pagos histórica, ii) cantidad de cánones remanentes cedidos, iii) el monto de los créditos cedidos respecto del monto remanente de los mismos; y iv) el LTV (Loan-to-Value) que es la relación entre el leasing y el valor del bien.

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores

Los bienes fideicomitidos consisten en: (a) los cánones y locaciones correspondientes a los Contratos, intereses moratorios y cargos punitivos; y los gastos administrativos; (b) el crédito eventual por la Opción de Compra o por la Opción de Compra Anticipada - hasta el límite del saldo de capital no vencido-; (c) el producido de la realización de los Bienes –hasta la suma de la deuda vencida más el saldo de capital a vencer- en caso de (i) no ejercicio de la Opción de Compra, o (ii) incumplimiento del Tomador que causa la rescisión del Contrato, una vez transcurrido el Plazo de Renegociación con resultado negativo; (d) las sumas percibidas por la ejecución de las fianzas en caso de corresponder –hasta la suma de la deuda vencida más el saldo de capital a vencer-, (e) el derecho de cobro de las indemnizaciones de los Seguros – hasta la suma de la deuda vencida más el saldo de capital a vencer- , excepto en los casos en que dicha indemnización se aplique a la reposición del Bien objeto de un Contrato; y (f) los demás conceptos que deban pagar los Deudores en relación con los Créditos, sin considerar en este rubro las primas de Seguros, IVA, el recupero de gastos (ej. multas, patentes, inscripciones, certificaciones, honorarios por gestoría) y los futuros nuevos impuestos que resulten aplicables. Ante el no ejercicio de la Opción de Compra, el Fiduciante podrá optar por no realizar el Bien e integrar al Fideicomiso el valor de la Opción de Compra.

Los créditos que se ceden cumplen con los siguientes requisitos a la fecha del 09.10.2017 que fueron corridos los criterios de elegibilidad: i) Tener por lo menos un canon pago; ii) no deben evidenciar una mora superior a 30 días; iii) El plazo remanente de los Cánones cedidos no excede de 35 meses; iv) los deudores deben encontrarse clasificados en situación normal (situación “1”) según última información publicada en la “Central de deudores del sistema financiero” del BCRA.

A continuación se detallan algunas características de los créditos a ceder:

Tasa	Saldo de capital	%(*)	Cantidad de Clientes	Cantidad de Operaciones
Variable	\$ 216.181.969,32	99,81%	70	209
Fija	\$ 419.891,32	0,19%	4	5
Total	\$ 216.601.860,64	100,00%	74	214

Sector	Saldo de capital	%	Cantidad de Operaciones	%
Público	\$ 176.436.152,99	81,46%	160	74,77%
Privado	\$ 40.165.707,65	18,54%	54	25,23%
Total	\$ 216.601.860,64	100,00%	214	100%

Sector Público	Saldo de capital	%	Cantidad de Operaciones	%
Municipios	\$ 169.465.921,43	96,05%	153	95,63%
Empresas	\$ 6.970.231,56	3,95%	7	4,38%
Total	\$ 176.436.152,99	100,00%	160	100%

Sector Privado	Saldo de capital	%	Cantidad de Operaciones	%
Industrial	\$ 275.067,74	0,68%	1	1,85%
Construcción	\$ 15.979.211,98	39,78%	8	14,81%
Transporte	\$ 22.424.130,04	55,83%	42	77,78%
Tecnología	\$ 94.113,69	0,23%	1	1,85%
Varios	\$ 1.393.184,20	3,47%	2	3,70%
Total	\$ 40.165.707,65	100,00%	54	100%

(*) Calculado sobre el saldo de capital.

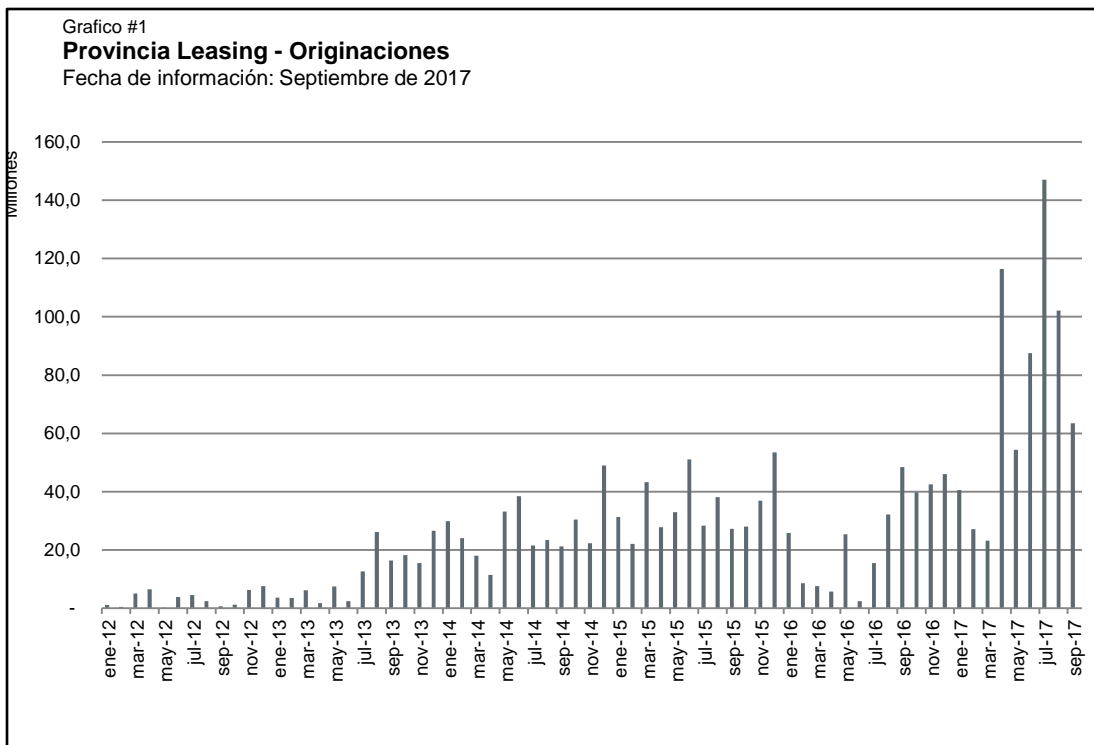
Cabe destacar que la mora del sector público es del 0%, ya que el banco es agente de cobro de la coparticipación, por lo que una vez que la provincia deposita en esa cuenta recaudadora de la coparticipación, el Banco provincia directamente sustrae la parte que corresponde a PLSA. Sobre la cartera a securitizar el 78,24% corresponde a Municipios.

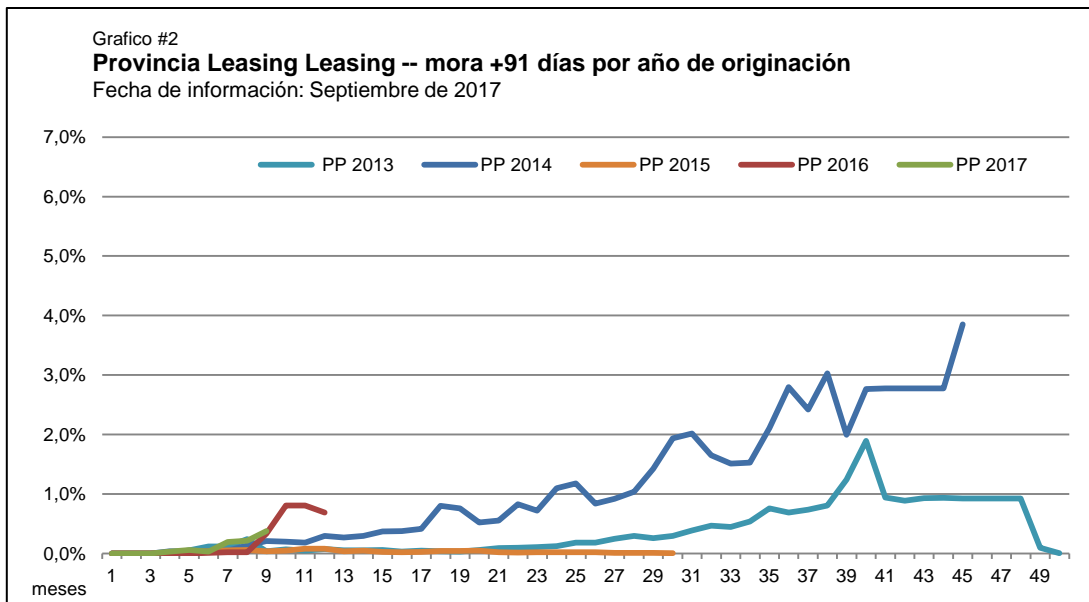
La cobranza de los créditos originados en contratos de leasing con municipios, se realiza mediante debito – aun en descubierto- de la cuenta del respectivo tomador en el banco recaudador, estando además facultado dicho para retener de los fondos asignados diariamente por la Provincia de Buenos Aires correspondientes a la distribución de la Coparticipacion de Impuestos Nacionales y Provinciales establecida por la Ley 10.559 y sus modificaciones (o el régimen de distribución que la sustituya o modifique en el futuro) los importes necesarios para el pago del canon mensual y toda otra suma debida en virtud del contrato de leasing respectivo, ello de conformidad a lo acordado entre el Fiduciante y el banco recaudador en el Convenio para el pago de obligaciones de las Municipalidades ante Provincia Leasing.

Desempeño de los activos: FIX observa que durante el periodo de Enero-Septiembre de 2017, las originaciones crecieron un 187,70% con respecto al año anterior. Desde fines de 2016 se observa un cambio de tendencia reflejado en el incremento de las originaciones como consecuencia del mayor esfuerzo comercial. De acuerdo a lo expresado por la Compañía, es de esperar que este nivel de activaciones se mantenga o incremente en adelante, en línea con el presupuesto aprobado por el Directorio en 2016.

Debemos tener en cuenta que dichos valores no se encuentran ajustados por inflación. En el gráfico #1 se puede observar la evolución de las originaciones a través de los años.

En el gráfico #2 se puede observar el comportamiento de la cartera en su totalidad. Al respecto, las carteras demuestran un buen desempeño registrando atrasos puntuales debido al tipo de sector al que prestan como a la periodicidad de los cánones mensuales.





En noviembre de 2016, Provincia Leasing colocó su Fideicomiso Financiero I. Al 30.09.2017, el FF Provincia Leasing I ha venido realizando los pagos a los títulos valores de acuerdo al cronograma estimado en el respectivo suplemento de prospecto. En cuanto a la morosidad de la cartera cedida, al 30.09.2017, la misma no presenta atrasos mayores a 90 días. En cuanto al FF Provincia Leasing II, se colocó el 30.08.2017, al 30.09.2017 no presenta mora mayor a 90 días.

Riesgo de Contraparte: se analizó a Provincia Leasing Argentina en su rol de fiduciante, administrador y agente de cobro de los créditos del fideicomiso, y demostró un buen desempeño con una correcta capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera, de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

Exposición a municipios de la Provincia de Buenos Aires (PBA): FIX opina que este riesgo no limita la calificación de los valores fiduciarios debido al sistema de cobro de los cánones, retención de la coparticipación federal de impuestos que tiene derecho cada municipio, y al sistema de distribución automático de la coparticipación en la PBA.

Riesgo de estructura

El Fiduciante declara que la cobranza de los Créditos originados en Contratos de Leasing celebrados con empresas, se realiza mediante débitos en cuentas de los respectivos Tomadores, y se recauda a través del Banco de la Provincia de Buenos Aires, con el cual existe un contrato al efecto tal como se comentara anteriormente.

La estructura cuenta con los siguientes fondos: i) de liquidez; ii) de gastos y; iii) de impuestos a las ganancias (IG). Los dos primeros se integrarán con el producido de la colocación de los valores fiduciarios, mientras que el tercero se integrará con las cobranzas del fideicomiso.

La falta de pago o pago parcial de un Servicio, por insuficiencia de fondos fideicomitados, no constituirá incumplimiento. El monto que no haya podido pagarse a los Beneficiarios en cada Fecha de Pago de Servicios por ser insuficiente lo recaudado, será pagado cuando el Flujo de Fondos efectivamente percibido lo permita. Si al vencimiento del Plazo de los VDF no se hubiera cancelado el valor nominal de los VDF por inexistencia de fondos suficientes el Fiduciario requerirá a la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios de los Valores Fiduciarios le instruyan sobre la reestructuración, prórroga o liquidación del Fideicomiso. No obstante, en cuanto hubiera fondos disponibles en la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciario procederá a realizar

pagos a los VDF de acuerdo al orden y forma establecidos en el artículo 3.7. Dichos pagos, en cuanto fueren parciales, se efectivizarán con una periodicidad mínima de 30 (treinta) días, y siempre que los fondos disponibles para ello no fueran inferiores a \$100.000. Cancelados totalmente los Servicios correspondientes a los VDF de haber remanente se procederá al pago de los CP.

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 repago de los deudores fue debidamente considerado y reflejado en los niveles de estrés aplicados.

Riesgo legal

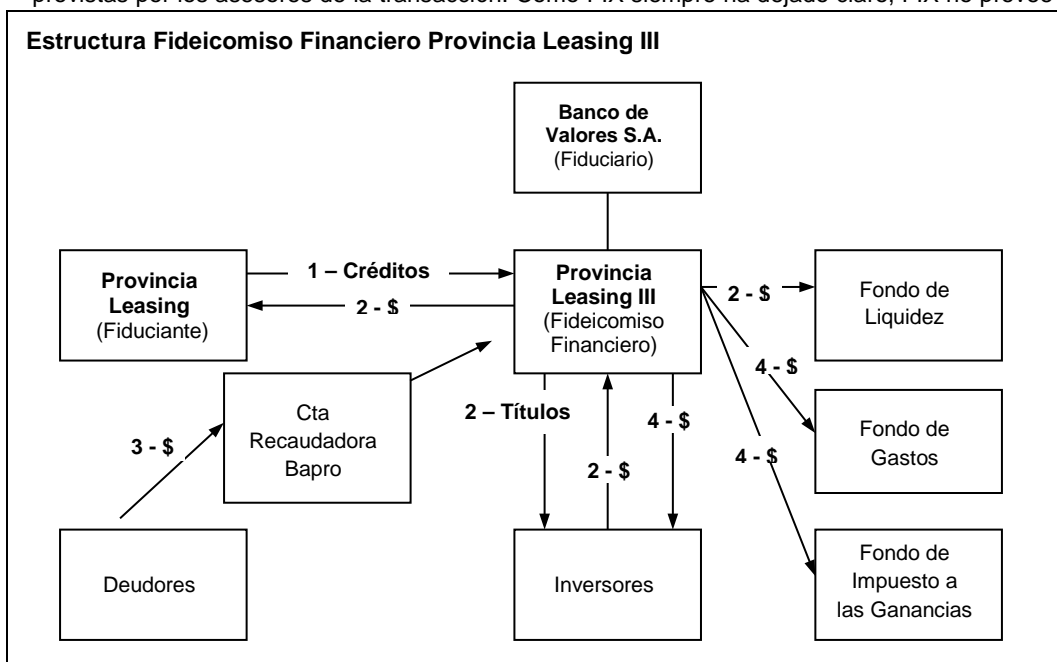
De acuerdo a los asesores legales de la transacción y a la revisión de los contratos de leasing, surge que existe la previsión contractual expresa que establece que el dador tiene la facultad de ceder sus derechos, sin necesidad de notificación previa al tomador en los términos del artículo 70 a 72 de la Ley 24.441.

En virtud de ello, la suscripción del contrato de fideicomiso entre el fiduciante y el fiduciario es suficiente para constituir el fideicomiso financiero, resultando válida entre las partes y oponible a terceros a partir de la fecha de celebración, excepto en los casos de fraude o dolo.

De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, de los beneficiarios y del fideicomisario, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores, excepto compromiso expreso de estos y/o fraude. Los activos fideicomitados son la única fuente de repago de los valores fiduciarios, por ello los inversores no podrán ejercer acción alguna contra el fiduciario o el fiduciante por insuficiencia de dichos activos.

Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX siempre ha dejado claro, FIX 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 y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX. 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

Provincia Leasing S.A (el fiduciante) cederá a Banco de Valores S.A. (el fiduciario) derechos creditorios sobre contratos de leasing originados por el fiduciante por un monto fideicomitado total de hasta \$ 216.601.861. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de la cartera de créditos. La estructura es totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez para los VDF, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.

La estructura cuenta con los siguientes fondos a integrarse al momento de la colocación: i) de liquidez y ii) de gastos. Adicionalmente con el producido de las cobranzas fideicomitadas se constituirá un fondo para el pago del IIGG.

Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos

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:+675bps	Oct/2019	Nov/2020
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+775bps	Mar/2020	Nov/2020
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Nov/2020	Jul/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.

**Los cupones son estimados.

Mejoras crediticias:

La estructura totalmente secuencial implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez, gastos e impuestos a las ganancias se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

El fondo de liquidez se constituirá en primera instancia por \$3.000.000 retenidos de lo producido de la colocación, para luego calcularse por el 1,5 veces el próximo mayor devengamiento de interés mensual sea VDFA o VDFB. Es decir que si el devengamiento del VDFB fuera mayor al del VDFA antes de que el mismo sea amortizado, se tomará en cuenta el devengamiento mayor para su cálculo. Para el cálculo del Fondo de Liquidez en el caso particular del primer servicio de rendimiento de los VDFB y a los efectos de su multiplicación por uno coma cinco veces se tomarán los intereses correspondientes a 30 días ("Requerimiento del Fondo de Liquidez"). En caso que el saldo de dicho Fondo deba

incrementarse respecto del mes anterior, los fondos provendrán de las recaudaciones por cobranza. Todo excedente del Fondo de Liquidez sobre el Requerimiento del Fondo de Liquidez será liberado mensualmente a favor del Fiduciante, por hasta el límite de lo retenido del producido de la colocación, salvo que fuera imputable a previos incrementos del fondo originados en la cobranza de los Créditos (tal como se previó anteriormente) en cuyo caso el importe correspondiente se liberará mensualmente a la cuenta fiduciaria. Los fondos acumulados en el Fondo de Liquidez podrán ser invertidos por el Fiduciario bajo las mismas reglas aplicables a los Fondos Líquidos Disponibles de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.1 del Contrato Marco.

El fondo de gastos se constituirá con el producido de la colocación para destinarlo a cancelar los gastos del fideicomiso previstos para el mes y no podrá ser inferior a la suma de \$ 50.000. En cualquier momento en que el Fondo de Gastos se reduzca hasta representar un importe menor al monto del Fondo de Gastos, se detraerá de los fondos percibidos de los Créditos el monto necesario para restablecerlo. Cuando (i) a juicio del Fiduciario el monto acumulado en dicho Fondo alcance para pagar la totalidad de los Gastos del Fideicomiso o (ii) finalice el Fideicomiso, el Fondo será liberado para su acreditación en la Cuenta Fiduciaria.

El fondo de impuesto a las ganancias (el "FIGG") se constituirá con el producido de la Cobranza y su constitución se realizará según lo siguiente: a) Al cierre del primer ejercicio fiscal el Fiduciario estimará el importe a pagar en concepto de impuesto a las ganancias ("IGG"). A partir del segundo Período de Devengamiento posterior al cierre del primer ejercicio fiscal, el Fiduciario detraerá mensualmente de la Cobranza un importe equivalente al 33,34 % del IGG estimado hasta completar dicho monto. Si al finalizar el primer Período de Devengamiento posterior al cierre del primer ejercicio fiscal, el equivalente al 30% de la Cobranza de dicho mes fuese inferior al 33,34 % del IGG determinado, el Fiduciario podrá comenzar a constituir el FIGG a partir de dicho mes. b) Si existiesen anticipos de IGG, el Fiduciario detraerá de la Cobranza de cada Período de Devengamiento el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar al siguiente mes. c) Si en cualquier momento el Fiduciario estimase que la Cobranza futura considerando el período de rendición fuese insuficiente para los pagos de IGG que correspondan, podrá anticipar la constitución del FIGG. d) Los fondos excedentes del FIGG se liberarán para su acreditación en la Cuenta Fiduciaria.

Los créditos que se ceden cumplen con los siguientes requisitos a la fecha del 09.10.2017 que fueron corridos los criterios de elegibilidad: i) Tener por lo menos un canon pago; ii) no deben evidenciar una mora superior a 30 días; iii) El plazo remanente de los Cánones cedidos no excede de 35 meses; iv) los deudores deben encontrarse clasificados en situación normal (situación "1") según última información publicada en la "Central de deudores del sistema financiero" del BCRA.

Aplicación de fondos: El total de los fondos ingresados al Fideicomiso como consecuencia del cobro de los Créditos y de las inversiones permitidas realizadas por excedentes de liquidez transitorios, a partir de la Fecha de Corte, se distribuirán de la siguiente forma y orden:

I. Mientras existan VDFA:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder,
2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder,
3. Al Fondo de Liquidez, de corresponder,
4. A la constitución o reposición de Reservas, de corresponder,
5. Al pago de los intereses correspondiente de los VDFA,
6. Al pago de la amortización pagadera en esa Fecha de Pago de Servicios de los VDFA..

II. Cancelados los Servicios de los VDFA:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder,
2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder,
3. Al Fondo de Liquidez, de corresponder,
4. A la constitución o reposición de Reservas, de corresponder,
5. Al pago de los intereses correspondiente de los VDFB,
6. Al pago de la amortización pagadera de los VDFB.

III. Una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder,
2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder,
3. Al pago del Impuesto de Ingresos Brutos, de corresponder,
4. A la constitución o reposición de Reservas, de corresponder,
5. Al pago de los Gastos Afrontados por el Fiduciante, en su caso,
6. Al pago de los Gastos de Estructuración y Colocación, en su caso,
7. Al pago de amortización de los CP, hasta que su valor nominal quede reducido a \$100. Con el último pago de Servicios se cancelará el saldo de capital remanente,
8. El remanente, de existir, será considerado utilidad.

Antecedentes

Fiduciante, administrador y agentes de cobro: Provincia Leasing comenzó sus actividades el 1º de abril de 1997, con el objetivo de crear nuevas posibilidades para nuestros clientes a través de una herramienta de crecimiento que les permita proyectarse hacia el futuro multiplicando sus bienes, mejorando su productividad y obteniendo un mejor rendimiento de trabajo cotidiano. Provincia Leasing es una de las compañías de Grupo Banco Provincia S.A. (el "Grupo"), sociedad en la que con el 99,97% participa el Banco de la Provincia de Buenos Aires, la segunda institución bancaria de la Argentina por patrimonio, con más de 180 años de historia asistiendo empresas y habitantes de la Provincia de Buenos Aires, provincia que detenta el mayor Producto Bruto Interno del país. Con el respaldo que significa la participación accionaria mayoritaria del Banco Provincia a través del Grupo, los miembros de éste lideran diversos sectores de la economía argentina, tales como el de los Seguros y el de las Aseguradoras de Riesgo de Trabajo. El objetivo de Provincia Leasing es crear nuevas posibilidades para sus clientes, en su mayor parte pequeñas y medianas empresas, a través de una herramienta de crecimiento que les permita proyectarse hacia el futuro multiplicando sus bienes, mejorando su productividad y obteniendo un mejor rendimiento del trabajo cotidiano.

Fiduciario: Banco de Valores S.A. fue fundado en el año 1978 por el Mercado de Valores de Buenos Aires ("MERVAL"), su fundador, diseñó el actual perfil que lo caracteriza dentro del sistema bancario, constituyéndolo en la Entidad Financiera más identificada con el mercado de capitales en la Argentina. Tal condición mantiene plena vigencia ante la reciente creación de BYMA, mercado continuador del MERVAL, como fruto de la escisión de éste en dos empresas, la citada BYMA en asociación con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Grupo Financiero Valores S.A., quien pasa a ser el accionista mayoritario, poseedor del 99,99% de las acciones de Banco de Valores.

Banco de Valores S.A. contribuyó al desarrollo del mercado de capitales argentino en el área de banca de inversiones, participando como fiduciario y en el asesoramiento de estructuras de diversos fideicomisos financieros. A su vez participó en la mayoría de las ofertas públicas iniciales del sector público y privado. Con relación a las actividades de banca comercial, otorga líneas de asistencia crediticia a pequeñas, medianas y grandes empresas. La entidad se encuentra calificada en 'A1+(arg)' para endeudamiento de corto plazo por FIX.

Anexo A. Origenación y administración:

Las formas en las que el cliente se contacta con PLSA para solicitar información y asesoramiento acerca de los productos de leasing financiero son principalmente en forma telefónica, a través de un oficial comercial de PLSA, dirigiéndose a una sucursal del Banco de la Provincia de Buenos Aires, a través del proveedor u a través de otros canales indirectos.

El cliente es atendido o derivado a un oficial comercial de PLSA y se le informa acerca de las condiciones de leasing financiero. El oficial realiza el proceso de análisis de viabilidad (Prefactibilidad Temprana) y si la persona resulta ser un potencial cliente o prospecto, registra su dirección de mail o teléfono o número de fax y le envía el formulario de 'Solicitud de Leasing' junto con una lista de requerimientos a cumplir para iniciar el proceso de calificación de leasing.

Al recibir la documentación solicitada al cliente la divide en tres partes para cumplir etapas de: A) Análisis de riesgo, B) Verificación de datos y precios del bien para confeccionar el Presupuesto de Compra y C) Verificación de aspectos legales (estatutos, actas de asamblea y poderes societarios):

A) Análisis de Riesgo: Una vez que el responsable de Riesgos recibe la Carpeta Comercial del cliente, inicia el análisis de la capacidad crediticia del cliente que incluye: Consulta de la Central de Riesgo del Banco Central de la República Argentina, Consulta de antecedentes del cliente en Veraz/Accesor o similar, análisis de la información económico - financiera presentada por el cliente. La evaluación del sector Riesgos queda plasmada en un Informe de Riesgo en el que establece la situación económico-financiera del posible Tomador. Además el informe recomienda posibles mitigaciones para los riesgos evaluados, como por ejemplo, algún tipo de garantía adicional (Cánones diferenciales, cesión de flujos de fondos, fideicomisos, etc.). Cuando alguna operación específica lo hace aconsejable, se solicita apoyo externo a alguna de las Empresas dedicadas al rubro, en cuyo caso, su informe, forma parte del Informe de Riesgo.

B) Presupuesto de Compra: Contactado el proveedor se le solicita una nueva cotización del bien negociando y definiendo bonificaciones, condiciones de pago, entrega, etc.. Normalmente se trabaja con Proveedores ya conocidos pero de tratarse de un proveedor nuevo, se le solicita documentación adicional para su calificación e incorporación a nuestro Archivo de Proveedores. Con todos estos datos se realiza el Presupuesto de Compra al que luego se agrega:

-Cotización de Leasing (cánones, valor residual, aspectos financieros, etc.).

-Cotización de los seguros que correspondan según el bien (Incendio, Seguro Técnico para equipo Contratista, Corriente Débil y Rotura de Maquinaria, Transportes y Robo, Varios como cauciones, endosos, etc.-).

-La determinación de la estimación de los gastos inherentes a la operación incluyendo en su caso el impuesto de sellos.

-Todos los formularios necesarios para la inscripción del leasing y de los bienes.

C) Legales:

-Personas Físicas y Sociedades de Hecho: Se agregan inscripciones impositivas.

-Sociedades en general: El escribano de PLSA analiza documentación y establece la existencia de la sociedad y personería de los firmantes. Se agregan inscripciones impositivas.

-Municipalidades: Se agrega ordenanza autorizando la operación, designación de intendente e inscripciones impositivas.

Una vez recibida del cliente la aprobación de la cotización estimada, y con la VIABILIDAD concluida en el informe de Riesgo, el Oficial de Negocios da intervención al sector de Prevención de Lavado de Activos, sector que realiza su análisis y devuelve el legajo al Oficial. El Informe Comercial es presentado por el oficial al Gerente Comercial quien evalúa la solicitud en base al Informe Comercial preparado por el Oficial de Negocios y de considerarla viable la presenta en el Comité de Riesgos quien está facultado para aprobar operaciones de hasta \$ 1.500.000.- Las operaciones que superan este monto luego de esta instancia son presentadas por el Gerente Comercial al Directorio para su tratamiento.

El directorio evalúa el proyecto de la operación y lo aprueba o rechaza. Las operaciones aprobadas por el Directorio son transcriptas en el libro de Actas de Directorio.

Posteriormente se confecciona el Contrato para su revisión a efectos de la posterior emisión del contrato definitivo (Condiciones Generales y Condiciones Particulares) para su firma por parte de:

-El cliente, dos apoderados de PLSA (el Gerente General y/o un Director y un Gerente o dos Gerentes). Los contratos de inmuebles, barcos y aeronaves son formalizados a través de una escritura pública.

Una vez firmado el Contrato se procede a:

- Dar alta al cliente
- Dar alta al Contrato de Leasing
- La compra del bien
- La inscripción del contrato, patentamientos y demás gestiones que correspondan según el caso.
- El aseguramiento del bien.

Todo este proceso culmina con la entrega del bien al Tomador mediante la firma de un Acta que da inicio a la vigencia del contrato firmado devengando el primer canon.

Cobranza en situación normal y las que se encuentren en gestión de recupero:

REGIMEN DE INGRESOS DE PAGOS: Clientes con Débito Automático: Se mandarán a debitar de acuerdo al tipo de factura de la siguiente manera:

Sector Privado:

Facturas con vencimiento. Actual (primera vez) se tiene que tener presente que el cliente debe tener depositado en la fecha de vencimiento de la factura el monto correspondiente a abonar, no pudiendo disponer de los fondos por más que PLSA se demore en enviar a debitar la misma, no generando por éste proceder diferencias de intereses.

Facturas rechazadas (más de una vez) cuando el cliente adeude facturas con más de un vencimiento, las cuales ya hayan sido rechazadas por algún motivo, PLSA optará por enviar a debitar solo algunas de ellas o todas juntas, en procesos semanales que dependiendo del banco donde el cliente tenga radicada la cuenta, podrán efectuarse 1 o 2 veces por semana.

Sector Público:

En todos los casos se remitirán debitos correspondientes a facturas actuales más el saldo adeudado.

Atento a que los Municipios cambian en cada ejercicio el N° de cuenta el oficial encargado del cliente deberá informar en el tiempo correspondiente al área de facturación (encargada de cambiar los números de cuentas bancarias).

Clientes sin Débito Automático: Los pagos podrán ser recibidos de la siguiente forma: Cheques: en las oficinas correspondientes., depósito o transferencia .

Anexo B. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el **04 de Diciembre de 2017**, confirmó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificado de Participación a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Provincia Leasing III:

Títulos	Calificación Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Actual	Perspectiva Anterior
VDF Clase A por hasta VN \$ 165.700.423	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	Estable	Estable
VDF Clase B por hasta VN \$ 23.826.205	A+sf(arg)	A+sf(arg)	Estable	Estable
CP por hasta VN \$ 27.075.233	CCCs(f)arg)	CCCs(f)arg)	No aplica	No aplica

Categoría AAAsf(arg): "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones 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 CCCsf(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 "-" se añaden a una calificación para darle 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 de carácter privado a Septiembre de 2017 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Provincia Leasing III disponible en www.cnv.gob.ar

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 o en 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.