FIX (afiliada de Fitch Ratings) asignó calificaciones preliminares al FF Provincia Leasing V; Perspectiva Estable

17 de agosto de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– asignó las siguientes calificaciones preliminares a los instrumentos a emitirse bajo el fideicomiso financiero (FF) Provincia Leasing V:

VDFA por hasta VN$ 344.236.666- ‘AAAsf(arg)’ Perspectiva Estable

VDFB por hasta VN$ 73.765.000- ‘A+sf(arg)’ Perspectiva Estable

VDFC por hasta VN$ 73.765.000- ‘BB-sf(arg)’ Perspectiva Estable

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 35,04% o de los 5,3 principales deudores de la cartera y los VDFB de hasta el 22,1% o 2,3 deudores, sin afectar su capacidad de repago y asumiendo una cartera no correlacionada por la diversidad de sectores que involucra. FIX realizó el estrés de la estructura por concentración de la cartera, la cual es superior a la pérdida de largo plazo promedio de la cartera que en términos generales es baja. Las calificaciones asignadas son consistentes con el estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base y la concentración por deudor.

Calidad crediticia de los créditos a ceder: la cartera a ser securitizada presenta una concentración del 65% en el sector privado con diversificación por actividad y un 35% en el sector público, por ello se asume para la cobertura de deudores una matriz poco correlacionada. Sin embargo, para evaluar la calidad crediticia del pool, FIX ponderó el sector privado no calificado y el sector público que, si bien no cuenta con una calificación específica por deudor, tiene una exposición principalmente a municipios de la Provincia de Buenos Aires (PBA), con un sistema de cobro de los cánones, en segunda instancia, por retención de la coparticipación federal y provincial de impuestos que tiene derecho cada municipio por la Ley 10.559. FIX destaca que es un sistema de distribución automático y que ha sido testeado favorablemente en varias crisis.

Análisis calce de tasas: el 70% de la cartera es a tasa variable, aunque gran parte devenga la tasa BADLAR Privados al igual que los instrumentos de deuda, por lo que se observa un descalce menor que es cubierto con el diferencial de tasas y la estructura totalmente secuencial. Si bien los VDF tienen tasa variable, se determinó una tasa máxima bajo la cual se practicaron distintos escenarios de evolución de la tasa de la cartera, concluyendo que la estructura soporta los niveles de calificaciones asignados.

Importantes mejoras crediticias: muy buen nivel de subordinación real del 30%, 15% para los VDFA y VDFB respectivamente, estructura de pagos totalmente secuencial, adecuado diferencial de tasas, fondos de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad.

Cobranzas acumuladas: al 13.08.2021, el fideicomiso posee cobranzas por $ 29.226.854,72, correspondiente a los cánones del mes de agosto, las cuales representan un 8,5% de los VDFA o un 5,9% del capital cedido, que permitirán fondear el saldo del fondo de liquidez al inicio.

Reglas de administración y cobranza: la cobranza de los créditos originados en contratos de leasing

tanto al sector público como privado, se realiza mediante débito – aún en descubierto- de la cuenta del respectivo tomador en el banco recaudador (Banco de la Provincia de Buenos Aires (BAPRO)). En el caso de las municipalidades de la PBA, además, el banco recaudador, está facultado para retener de los fondos asignados diariamente por distribución de la coparticipación de impuestos federal y provincial los importes necesarios para el pago del canon mensual y toda otra suma debida en virtud del contrato de leasing respectivo.

Capacidad de administración de la cartera: Provincia Leasing S.A dada la experiencia y conocimiento que posee de la cartera a ser transferida, tiene dentro de las funciones en el fideicomiso la tarea de administrar los créditos y proceder a su cobro. FIX considera que cuenta con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para prestar esos servicios. Provincia Leasing es una de las compañías de Grupo Banco Provincia S.A. sociedad en la que con el 99,97% participa el BAPRO, actualmente calificado por FIX para endeudamiento de largo plazo en AA-(arg)/Perspectiva negativa y de corto plazo en A1+(arg).

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) como fiduciario por FIX.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

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

RESUMEN DE LA TRANSACCION

Provincia Leasing S.A (PLSA o el fiduciante) cederá a Banco de Valores S.A. (el fiduciario) derechos creditorios sobre contratos de leasing originados por el fiduciante por un monto fideicomitido total de hasta $ 491.766.666. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de la cartera de créditos a ceder. 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 y gastos se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez para los VDF y ii) de gastos.

Contactos

Analista Principal

Cintia Defranceschi

Director

cintia.defranceschi@fixscr.com

+54 11 5235-8143

Analista Secundario

Diego Estrada

Director Asociado

diego.estrada@fixscr.com

+54 11 5235-8146

Responsable del sector

Mauro Chiarini

Senior Director

mauro.chiarini@fixscr.com

+54 11 5235-8140

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

Impacto del Coronavirus en Finanzas Estructuradas; Mar. 30, 2020. El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

Fix utilizó el Manual de Calificación de Finanzas Estructuradas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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. 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.

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 son riesgos 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 substituto 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, pero no 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.