

## Concepción II

### Fideicomiso Financiero Informe Preliminar

#### Calificaciones preliminares

Clase	Monto hasta	Vencimiento final	Calificación Preliminar	Subordinación	Perspectiva
V DFA	\$65.500.000	Nov/2020	AAsf(arg)	18,13%	Estable
V DFB	\$3.500.000	Nov/2020	BBB+sf(arg)	13,75%	Estable
CP	\$11.000.000	Nov/2020	CCCs(arg)	0,00%	No aplica
<b>Total</b>	<b>\$80.000.000</b>				

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 y sus asesores a Mayo 2019. 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

Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Concepción Ltda. (Concepción o el fiduciante) cederá a Cohen S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos adquiridos a sus Asociados correspondiente a cheques de pago diferido (CPD) y a facturas emitidas (como máximo 10% de los créditos cedidos) por estos respaldadas por cheques en garantía librados por el cedente. La cobranza de los créditos, neta de los gastos e impuestos y los servicios de los valores fiduciarios, salvo que ocurra un evento especial y hasta el pago total de los VDF, se aplicará a la adquisición de nuevos créditos (revolving). 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 cuenta con los siguientes fondos: i) de gastos; ii) operativo en garantía; iii) fondo de Cobranza para el pago de servicios; iv) fondo de reserva impositivo.

#### Factores relevantes de la calificación

**Elevado estrés que soportan los títulos:** los V DFA soportan el incumplimiento de 6 deudores dentro de la Categoría 4 o 1 deudor dentro de la Categoría 2 mientras que los V DFB soportan el incumplimiento de 3 deudores de la Categoría 4. Dada la calidad crediticia de los deudores de la Categoría 1, no se asumió ningún incumplimiento. 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.

**Importantes mejoras crediticias:** un nivel de subordinación real del 18,13% para los V DFA y 13,75% para los V DFB, adecuados criterios de elegibilidad de los créditos y criterios de concentración por deudor cedido.

**Baja gestión de cobro:** los CPD se encuentran en poder del fiduciario como agente de custodia quien tendrá a su cargo el depósito de los mismos en la Cuenta Fiduciaria al vencimiento de los mismos. Los CPD podrán representar hasta el 100% de los Créditos Cedidos pero a su vez las facturas no podrán representar más del 10% de los Créditos Cedidos. Dado que el porcentaje máximo permitido de facturas es bajo, FIX considera que no existe un riesgo adicional de agente de cobro en la estructura.

**Capacidad de administración de la cartera:** dada la actual estructura de negocio se evaluó en forma adecuada la calidad de los procesos de originación y gestión de Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Concepción Ltda como administrador primario de la cartera; sin

#### Índice

	Pág.
Calificaciones preliminares	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de activos	2
Desempeño de los activos	3
Riesgo de contraparte	4
Riesgo de Estructura	5
Riesgo de Mercado	6
Riesgo Legal	6
Limitaciones	7
Descripción de la Estructura	7
Estructura financiera	8
Mejoras crediticias	8
Aplicación de fondos	8
Antecedentes	10
Anexo A: Originación y administración	11
Anexo B Descripción de la transacción	12
Anexo C: Dictamen de calificación	13

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (en adelante FIX)

#### Analistas

##### Analista Primario

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

embargo, en un escenario de mayor volumen de negocio deberá evaluarse la eficiencia de los procesos.

**Buen desempeño del fiduciario y custodia de los documentos:** el fiduciario posee una buena experiencia y un buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. teniendo en su rol de fiduciario la custodia de las cheques.

## Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso de que la pérdida sea superior a la estimada, por el deterioro de las operaciones del administrador o por modificaciones en las calificaciones de los deudores cedidos que impliquen una pérdida en la calidad crediticia del portafolio. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

## 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)).

Dado el revolving de los créditos se consideraron posibles composiciones de la cartera y se aplicaron distintos niveles de incumplimiento de acuerdo a la calidad crediticia de los deudores asumiendo la concentración admitida. 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 modelizaron distintos escenarios de tasa de interés de los VDF.

Para determinar los niveles de incumplimiento se analizó el desempeño de la cartera de facturas comerciales y CPD de Concepción desde enero de 2014 hasta Mayo de 2019. Asimismo, se asumieron las máximas concentraciones por deudor y/o por calificación. La información fue provista por Concepción y sus asesores. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

**Análisis de sensibilidad:** fueron sensibilizadas las posibles concentraciones por deudor a fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base.

Las principales variables son: concentración por deudor y cedente, cheques rechazados, plazo promedio de la cartera, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF.

De los deudores de la Categoría 1 no se asumió ningún incumplimiento de los mismos dada su calidad crediticia. Para los VDFA se consideró el incumplimiento de 6 deudores dentro de la Categoría 4 o 1 deudor dentro de la Categoría 2; mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de 3 deudores de la Categoría 4. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas. Se debe recordar, que el fiduciante otorgó al fideicomiso prioridad de cobro sobre los créditos.

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 incumplimiento, gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

**Análisis de los activos:** el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de incumplimiento, concentración por deudor). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Concepción.

### Criterios relacionados

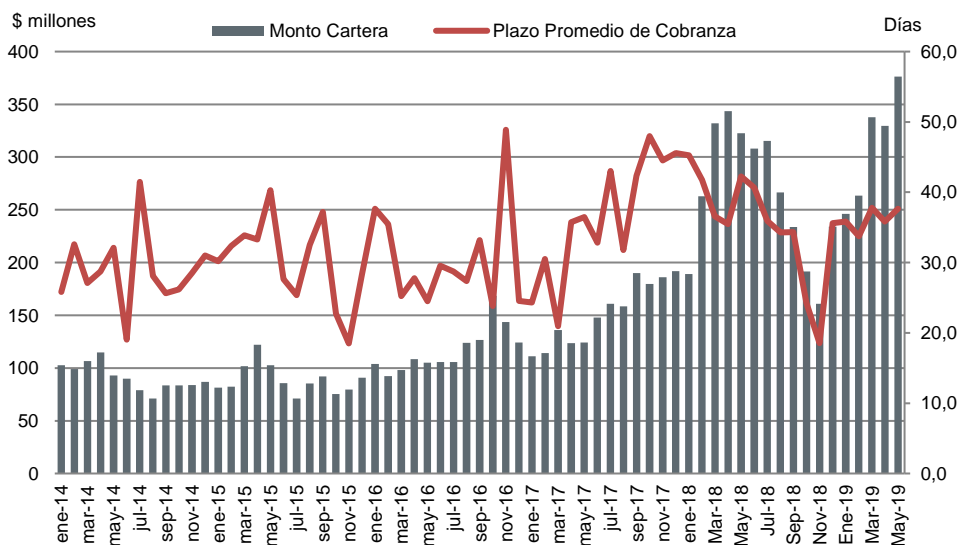
Metodología de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores

Los activos subyacentes se conforman de facturas comerciales y cheques denominados en pesos originados por los Asociados (cedentes) en la venta de sus productos y servicios. Luego, las facturas (como máximo 10% de los créditos cedidos) y los cheques son transferidas a Concepción por los Asociados en el marco de contratos de cesión de crédito con responsabilidad. Cabe destacar que las facturas a cederse al fideicomiso son respaldadas por cheques en garantía librados por el cedente.

El fiduciante cederá inicialmente al fiduciario una cartera de créditos; luego, la cobranza de los créditos, neta de los gatos impuestos y los servicios de los valores fiduciarios y salvo que ocurra un evento especial, se aplicará a la adquisición de nuevos créditos (facturas y/o CPD).

Los créditos a cederse al fideicomiso deben cumplir con las siguientes condiciones (comunes a las facturas y CPD) entre otras: i) haber sido adquiridos por Concepción únicamente a través de sus Asociados mediante servicios de asistencia financiera; ii) tener un vencimiento anterior a la fecha de vencimiento final de los CP; iii) los Créditos deben respetar los límites de concentración por Deudores Cedido. En ningún momento el total de Créditos por Asociado, independientemente de la Categoría a la cual pertenezcan, podrá superar el diez por ciento del Patrimonio Fideicomitado por Asociado; iv) los Deudores Cedidos y/o los Asociados (en caso de los CPD cedidos), individualmente hasta el 3% de la cartera, siempre que el deudor disponga un mínimo de 97% (noventa y siete por ciento) de su deuda en “situación normal” y el 3% restante como máximo en “situación 2” en el sistema financiero de acuerdo a lo informado por el BCRA. v) ser pagaderos exclusivamente en pesos; vi) haberse creado en cumplimiento de la totalidad de los requisitos legales aplicables; vii) los Deudores Cedidos deben haber constituido domicilio en el territorio de la República Argentina. Por su parte entre los criterios de elegibilidad específicos a los CPD se mencionan los siguientes: i) contar con único endoso a favor del fiduciante o contar con un máximo de dos endosos o contar con la cláusula “No a la Orden”, una primera cesión (mediante instrumento debidamente unido) del beneficiario de dicho cheque de pago diferido al fiduciante, y ser cedido por segunda vez por el fiduciante a favor del fiduciario mediante instrumento de cesión de crédito; y ii) el librador del CPD debe ser distinto del fiduciante y/o una afiliada o vinculada de este último Criterios de Elegibilidad relativos a los cheques de Asociados: i) ser CPD y ii) que corresponda con escritura de cesión de la respectiva Factura a la que garantiza

Gráfico #1  
**Concepción - Evolución Cartera de Cheques**



Criterios de Elegibilidad relativos a a las Facturas: i) deben respetar los límites de concentración por Deudores Cedidos. Asimismo, en ningún momento el total de Facturas, podrá superar el diez por ciento (10%) del Patrimonio Fideicomitado

Gráfico #2  
**Concepción - Evolución Cartera de facturas**

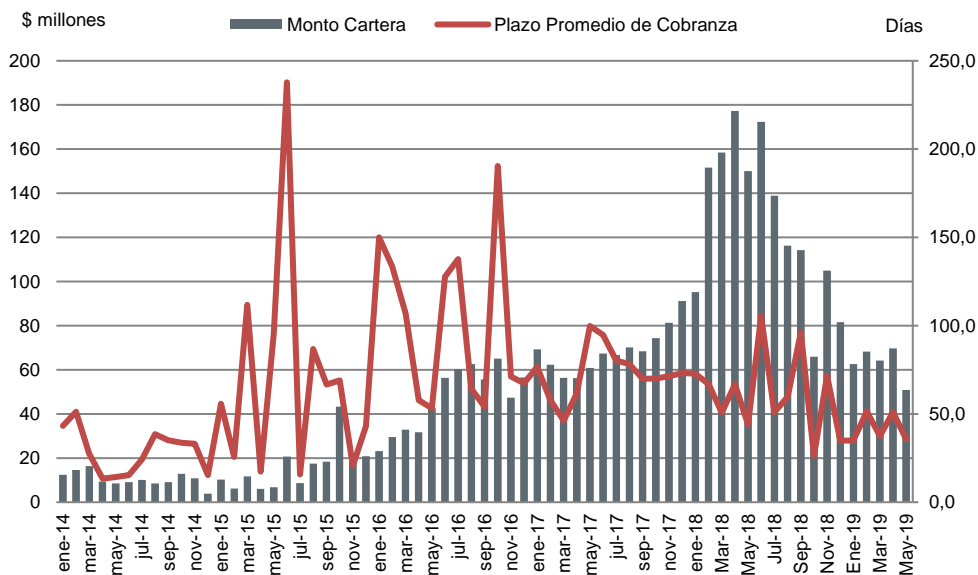
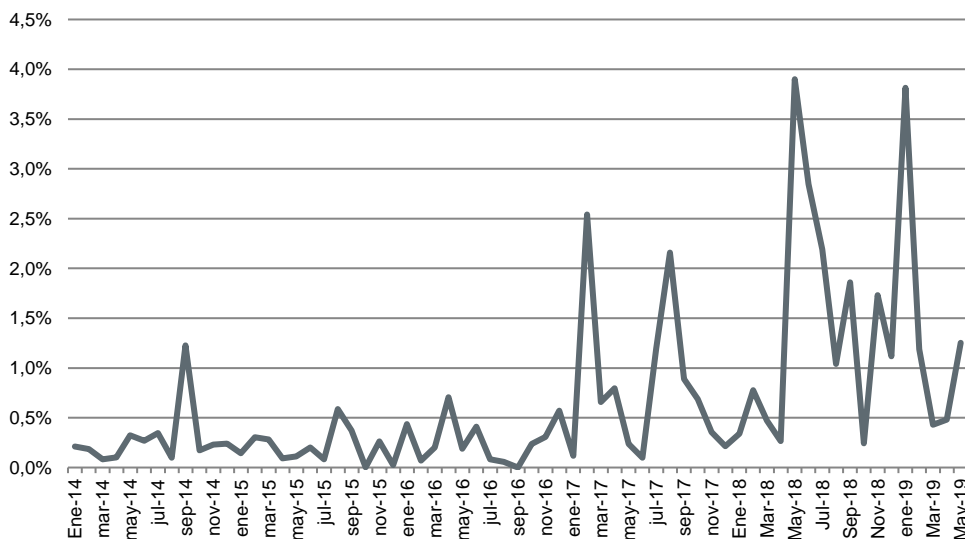


Gráfico #3  
**Concepción - Evolución Cheques rechazados**



**Desempeño de los activos:** En el gráfico #1 y #2 se puede observar la cartera de Concepción tanto de facturas como de cheques. En cuanto a los días de cobranza promedio del año 2018, los mismos han representado 35,40 días para el caso de los cheques y 62,18 días para el cobro de las facturas. En el periodo Enero/ Mayo 2019, la evolución de la cartera de cheques y facturas se incrementó un 7,12% y -56,95% respectivamente comparado con el año de 2018.

En el gráfico #3 se muestra el porcentaje de cheques rechazados que posee Concepción. El ratio fue calculado como los cheques rechazados en el mes sobre los vencimientos en ese mes.

**Riesgo de Contraparte:** se analizaron los deudores cedidos y sus posibles concentraciones. Las mismas son consistentes con las calificaciones asignadas a los VDF y el nivel de estrés que soportan los títulos.

Concepción se desempeña como administrador de la cartera de créditos mientras que Cohen es el agente de cobro y custodio; de ser necesario, se designará un administrador sustituto de los créditos.

Los CPD se encuentran en poder del fiduciario como agente de custodia quien tendrá a su cargo el depósito de los mismos en la Cuenta Fiduciaria al vencimiento de los mismos. Los CPD podrán representar hasta el 100% de los Créditos Cedidos pero a su vez las facturas no podrán representar más del 10% de los Créditos Cedidos. Dado que el porcentaje máximo permitido de facturas es bajo, FIX considera que no existe un riesgo adicional de agente de cobro en la estructura.

La cuenta de cobranzas (cuenta fiduciaria) se encuentra abierta en el Banco Mariva, actualmente calificado por FIX en A- (arg) para el endeudamiento de largo plazo. Por otro lado, la cuenta administrada es la cuenta abierta en Banco de San Juan S.A, actualmente calificado por FIX en AA-(arg) para el endeudamiento de largo plazo.

La estructura posee pagos puntuales mensuales de capital (\$ 5.456.150), más los intereses mensuales devengados correspondientes a cada mes en el VDFA, mientras que el VDFB y CP presentan un pago mensual por el 100% del capital de los mismos más intereses (una vez amortizado el VDFA).

Durante el período de revolving, el fiduciario depositará dentro de los 3 días hábiles de percibida la cobranza en la cuenta administrada, la que será aplicada a la adquisición de nuevos créditos. Finalizado el período de revolving, la cobranza será depositada en la cuenta de cobranzas para el pago del próximo servicio, el excedente quedara en la cuenta administrada para la recompra de nuevos créditos. La cuenta administrada es una cuenta abierta a nombre de Concepción pero administrada y verificada por el fiduciario, en donde se depositarán los fondos provenientes de la cobranza de los créditos durante el periodo de revolving y los cheques librados por los Asociados en garantía del pago de los créditos cedidos.

### **Riesgo de estructura**

La adquisición inicial de los créditos se realizará a una tasa de descuento igual al 49%, y su valor fideicomitado se calculará cada mes calendario a una tasa de descuento computada sobre la base de la tasa de interés devengada por los VDFA y VDFB hasta un margen de 200 puntos básicos. No se observan descalce en la tasa de descuento de los créditos y la tasa que pagarán los VDFA y VDFB dado que ambas utilizan la tasa BADLAR, se recalculan mensualmente y el plazo promedio de la cartera es de aproximadamente 30 días. Adicionalmente, la estructura de capital y aplicación de fondos del fideicomiso genera un diferencial de tasa en beneficio del pago de los VDFA.

El precio de cesión de los nuevos créditos equivaldrá a su Valor Fideicomitado. Sin perjuicio de lo expuesto precedentemente el precio de cesión de los nuevos créditos que se incorporen durante las Fechas de Rendición equivaldrá al resultado de descontar al monto nominal de cada Nuevo Crédito a incorporar, el resultante del producto del monto nominal de cada Nuevo Crédito, por la tasa de interés de los VDFA y VDFB, por el plazo de descuento, dividido 365 más un spread de hasta 200 puntos básicos.



El fiduciante desempeña funciones de administrador y Cohen S.A. actúa como custodio. Concepción demuestra una correcta capacidad de administrar y efectuar la cobranza de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

Los cheques, las facturas de los deudores y los cheques en garantía de los Asociados se encuentran en poder del agente de custodia. Los legajos de los créditos de los deudores cedidos se encuentran en poder de Concepción.

Durante el período de revolving, el fiduciario depositará la cobranza en la cuenta administrada dentro de los 3 días hábiles de percibida, la misma será aplicada a la adquisición de nuevos créditos. Finalizado el período de revolving, la cobranza será depositada en la cuenta de Cobranza.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de gastos, que se destinará a cancelar los gastos del fideicomiso sólo en el supuesto en que no existan fondos suficientes en la cuenta de cobranza de cobranzas para atender dicho concepto; ii) operativo en garantía, por un monto nominal de \$ 2.500.000 integrado por facturas y CPD, que será aplicado durante el período de revolving para facilitar la adquisición de nuevos créditos y/o para cubrir cualquier circunstancia no originada en la mora o incobrabilidad de los créditos que disminuya el patrimonio fideicomitado, iii) fondo de Cobranza para el Pago de Servicios; iv) fondo de reserva Impositivo

La fecha estimada de cobro de una factura debe tener un vencimiento mínimo de 5 días hábiles desde su cesión al fiduciario y deberá ser anterior a la última fecha de pago de servicios. Transcurridos 60 días de la fecha estimada de cobro, sin que se produzca el cobro, la factura podrá ser reemplazada.

Asimismo ante el supuesto de liquidación o extinción del fideicomiso, con los fondos depositados en la cuenta de cobranzas, el fiduciario podrá constituir un fondo de reserva impositivo para hacer frente al pago de los impuestos aplicables al fideicomiso devengados hasta su liquidación, si los hubiere o pudiere haberlos y que fueran determinados o determinables a la fecha de su liquidación o extinción, y siempre que exista duda razonable sobre la aplicación de dichos impuestos debido a la interpretación conflictiva de normas particulares al respecto. El monto del fondo de reserva impositivo será retenido de la cuenta de cobranzas. Si no hubiera sido posible retenerlo de dicha cuenta, el fiduciante deberá integrarlo a solo requerimiento del fiduciario, mediante el depósito de dinero en efectivo, una o más cartas de créditos emitidos por bancos calificados "AA" en escala nacional de calificación argentina, o su equivalente, o cualquier otro tipo de garantía a satisfacción del fiduciario.

## **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 cedidos ha sido debidamente considerada y reflejada en los niveles de estrés aplicados.

## **Riesgo legal**

Cohen S.A. en calidad de fiduciario y agente de custodia, y Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Concepción LTDA, actuando como fiduciante constituyeron el Fideicomiso Financiero Concepción I en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios "Concepción". Dichas sociedades están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los VDFA, VDFB y CP, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

De acuerdo a la Opinión Legal recibida, los documentos cumplen íntegramente con lo dispuesto por la normativa vigente y contienen obligaciones válidas y vinculantes para todas las partes,

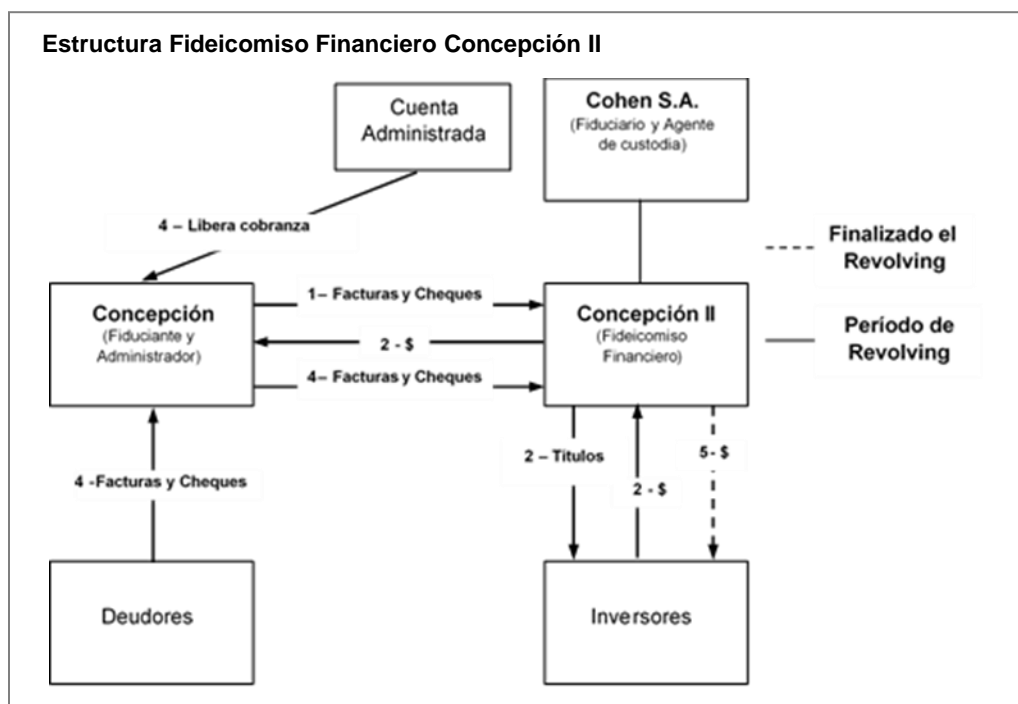
ejecutables de acuerdo con las disposiciones de la Ley de Fideicomiso y demás normativa vigente.

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 instrumentos; los inversores no pueden ejercer acción alguna contra el fiduciario o el fiduciante por insuficiencia de dichos activos.

Con relación a la transferencia de los CPD, la misma se perfecciona frente a terceros ajenos a la cesión, mediante notificación por acto público al deudor cedido. El fiduciante otorgó un poder irrevocable a favor del Fiduciario a efectos que éste realice las notificaciones por acto público correspondientes ante la ocurrencia de un Evento Especial. Dicha notificación no es necesaria en aquellos casos en que se haya incluido en la totalidad de la documentación que instrumenta los Créditos las disposiciones referidas a los Artículos 70 a 72 de la Ley de Fideicomiso.

### 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

Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Concepción Ltda. (Concepción o el fiduciante) cederá a Cohen S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos adquiridos a sus Asociados correspondiente a CPD y a facturas emitidas (como máximo 10% de los créditos cedidos) por estos respaldadas por cheques en garantía librados por el cedente. La cobranza de los créditos, neta de los gastos e impuestos y los servicios de los valores fiduciarios, salvo que ocurra un evento especial y hasta el pago total de los VDF, se aplicará a la adquisición de nuevos créditos (revolving).

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDFA, VDFB y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de la cartera de créditos. La estructura de pagos de los títulos es totalmente secuencial en capital e interés entre los VDF y CP.

La estructura cuenta con los siguientes fondos; de gastos, de cobranza para el pago de servicios, de reserva impositivo, de operativo en garantía”.

## 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 +a definir pbs (mín: a definir y máx: 65%)	Jul/2020	Nov/2020
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	BADLAR +a definir pbs (mín: a definir y máx: 65%)	Jul/2020	Nov/2020
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Jul/2020	Nov/2020

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

**Adquisición de Nuevos Créditos:** el período de compra de nuevos créditos, va desde la fecha de constitución del fideicomiso y hasta el pago total de los servicios de los VDF (Período de Revolving).

En tanto no tenga lugar un evento especial, el fiduciario se obliga a adquirir durante el Período de Revolving, a requerimiento del fiduciante, nuevos créditos, conforme los porcentajes autorizados para cada categoría definidos en el Anexo III del contrato de fideicomiso. La cobranza de los créditos, neto de los gastos e impuestos del fideicomiso y del pago de los servicios de capital e intereses de los VDF, será aplicada a la adquisición de nuevos créditos.

Asimismo, el fiduciante podrá incorporar nuevos deudores cedidos en la medida que esto no afecte negativamente la calificación de riesgo asignada a los Valores Fiduciarios.

El precio de cesión de los nuevos créditos equivaldrá a su Valor Fideicomitido.

**Mejoras crediticias:** la subordinación de los VDFA es del 18,13% mientras que la de los VDFB es del 13,75%.

Estructura totalmente secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos.

Diferencial de tasas entre la tasa de descuento para la adquisición de los créditos y la tasa que devengarán los VDF.



Criterios de elegibilidad de los créditos a ser adquiridos por el fideicomiso. Adicionalmente, la cartera del fideicomiso debe cumplir con criterios de concentración máxima por deudor.

**Aplicación de fondos:** los fondos se distribuirán de la siguiente forma:

**a. En la Fecha de Emisión y Liquidación:**

1. Al pago de los Gastos de Colocación;
2. Al pago de los Gastos del Fideicomiso, si éstos fueron aplicables;
3. Al pago del Precio de Cesión, deducidos los importes que fueran retenidos por los conceptos (1) y (2) anterior.

**b. Durante la vigencia del Fideicomiso Financiero:**

El Flujo de Fondos correspondiente a cada Período de Cobranza será destinado en cada Fecha de Pago de Servicios de los VDF a:

**I- Mientras se encuentren vigentes los VDFA:**

1. Al pago de los Gastos del Fideicomiso;
2. A la reposición del Fondo de Gastos, en cuanto el importe acumulado en el mismo no sea suficiente para cubrir el monto mínimo indicado en el Artículo 8.2 del presente Contrato de fideicomiso.
3. Al pago de los Servicios de Interés atrasados de los VDFA, si los hubiera;
4. Al pago de los Servicios de Capital atrasados de los VDFA, si los hubiera;
5. A la constitución y/o reposición del Fondo de Cobranza para el Pago de Servicios, según corresponda;
6. De corresponder, al pago al fiduciante del reintegro de fondos del Fondo de Gastos de conformidad con el Artículo 8.2
7. A la incorporación de nuevos créditos.

**II- Una vez cancelados totalmente los VDFA y mientras se encuentren vigentes los VDFB:**

1. Al pago de los Gastos del Fideicomiso;
2. A la reposición del Fondo de Gastos, en cuanto el importe acumulado en el mismo no sea suficiente para cubrir el monto mínimo indicado en el Artículo 8.2 del presente Contrato de Fideicomiso;
3. Al pago de los Servicios de Interés atrasados de los VDFB, si los hubiera;
4. Al pago de los Servicios de Capital atrasados de los VDFB, si los hubiera;
5. A la constitución y/o reposición del Fondo de Cobranza para el Pago de Servicios, según corresponda;
6. De corresponder, al pago al fiduciante del reintegro de fondos del Fondo de Gastos, de conformidad con el artículo 8.2; y
7. A la incorporación de nuevos créditos.

**III- Una vez cancelados totalmente los VDF:**

1. Al pago de los Gastos del Fideicomiso;
2. Al reembolso de los Gastos de Colocación, de corresponder;
3. A la reposición del Fondo de Gastos, en cuanto el importe acumulado en el mismo no sea suficiente para cubrir el monto mínimo indicado en el Artículo 8.2 del presente Contrato fideicomiso;
4. Al pago del capital de los Certificados de Participación, menos la suma de cien pesos de valor nominal (\$100) que serán cancelados junto con el último pago de servicios;
5. De corresponder, se restituirán los adelantos de fondos otorgados al Fideicomiso Financiero, de conformidad con el Artículo 6.3;

6. De corresponder, a la transferencia al fiduciante, o a la Cuenta de Cobranzas, el saldo remanente en el Fondo de Gastos de conformidad con el Artículo 8.2;
7. A la transferencia al fiduciante del saldo remanente en el Fondo Operativo en Garantía, de conformidad con el Artículo 8.3; y
8. El remanente de los fondos existentes corresponderá a los Certificados de Participación en concepto de utilidad de los mismos.

#### IV-Ante el acaecimiento de un Evento Especial:

1. Al pago de los Gastos del Fideicomiso;
2. A la constitución del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder;
3. Al pago de los Servicios de Interés atrasados de los VDFA, si los hubiere;
4. Al pago de los Servicios de Capital atrasados de los VDFA, si los hubiere;
5. Al pago de los Servicios de Interés de los VDFA;
6. Al pago de los Servicios de Capital de los VDFA;
7. Al pago de los Servicios de Interés atrasados de los VDFB, si los hubiere;
8. Al pago de los Servicios de Capital atrasados de los VDFB, si los hubiere;
9. Al pago de los Servicios de Interés de los VDFB;
10. Al pago de los Servicios de Capital de los VDFB;
11. Al pago del capital de los Certificados de Participación;
12. El remanente será entregado a los Tenedores de Certificados de Participación en concepto de utilidad.

### Antecedentes

**Fiduciario y agente de custodia:** Cohen S.A. se encuentra inscrita en el Registro de Fiduciarios Financieros de la Comisión Nacional de Valores bajo el número 43 mediante Resolución Nº 14.850 de la CNV. Cohen S.A. Es una de las firmas líderes del Mercado Bursátil y opera una gran variedad de títulos nacionales e internacionales. Ha organizado y colocado gran variedad de productos estructurados, como así también por sus servicios fiduciarios, mediante un servicio que promueve seguridad y transparencia.

**Fiduciante y administrador:** Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Concepción LTDA (Concepción), es una cooperativa debidamente constituida bajo la órbita de contralor del Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES). Concepción utiliza diversos instrumentos de crédito en la relación con sus asociados. Los plazos de otorgamiento y garantías solicitadas son revisadas conforme el contexto y potencialidad del tomador y coyuntura microeconómica del sector productivo al que pertenece. El denominador común para todos los asociados, es que Concepción se especializa en financiar ventas; ello independientemente del nivel y sector de actividad. El análisis crediticio no solo se apoya en el asociado sino que abarca también al deudor cedido (por el asociado con origen en sus ventas). Los productos y servicios que brinda Concepción son principalmente: i) Descuento de CPD de Terceros; ii) Créditos Directos; iii) Descuento de Facturas, IV) préstamos con garantía hipotecaria. Actualmente la cooperativa cuenta con más de 2100 asociados de diversos puntos del país

## Anexo A. Originación y administración

**Descripción de la originación de Créditos:** Los asociados adelantan el cobro de sus ventas mediante el endoso y cesión en pago a favor de Concepción de Facturas y CPDlibrados y/o endosados por sus clientes. Toda la cadena de endosos resulta obligada frente a Concepción.

El proceso de Originación se inicia desde la incorporación del asociado a Concepción, en cuyo caso el cedente / asociado ya ha acreditado la documentación necesaria para la evaluación legal y comercial de la persona física o jurídica correspondiente.

Luego, ante cada necesidad de financiamiento, el asociado de Concepción presenta o anticipa información del deudor a ceder y su necesidad de crédito. Luego de la evaluación comercial y legal se aprueba la celebración del contrato y se cita al firmante (cedente).

Se hace una consulta en base de datos crediticia (NOSIS, Veraz, etc.). Por cada uno de los firmantes, se controla que tengan vinculación con el sector productivo a que pertenece el cedente (asociado) y se refresca el análisis crediticio y legajo del asociado; Aceptada y/o rechazada total o parcialmente la operación se comunica y de corresponder se liquida el neto resultante al asociado.

El contrato de cesión se formaliza mediante firma certificada por escribano publico el cual acredita la identidad y capacidad de las personas para dicho acto tras lo cual se recepciona la documentación física, se generan los procesos de notificación y se rinde el neto de los fondos resultantes.

## Anexo B. Descripción de la transacción

### Concepción II

### Argentina / Cheques de Pago Diferido y Facturas

#### Concentración por deudor

Grupo	Participación	Deudores	Calificación
<b>Categoría 1</b>	Hasta el 100% de los bienes fideicomitidos	Unilever de Argentina S.A., Telefónica de Argentina S.A., Telecom Argentina S.A., Pluspetrol S.A., Pan American Energy LLC Sucursal Argentina, Petrobras Argentina S.A., Jumbo Retail Argentina S.A., Cencosud S.A., YPF S.A. y Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires	Igual o superior a AA+
<b>Categoría 2</b>	Hasta el 10% de los bienes fideicomitidos	Molinos Río de la Plata S.A., Organización de Servicios Directos Empresarios Asociación Civil, Coto Centro Integral de Comercialización S., Grupo Arcor S.A Siemens S.A., Coca Cola Femsa de Buenos Aires S.A., Pepsi Cola Argentina S.A., Swiss Medical Group S.A., Pirelli Neumáticos S.A.I.C., Cervecería y Maltería Quilmes S.A.I.C.A. y G, Telmex Argentina S.A., Andreani Logística S.A., INC S.A.	Igual a AA
<b>Categoría 3</b>	Hasta 30% de los bienes fideicomitidos y un máximo de un 10% por deudor	Sector público Nacional	No aplica
<b>Categoría 4</b>	El resto de los Deudores Cedidos y/o los Asociados (en caso de los CPD cedidos), individualmente hasta el 3% de la cartera, siempre que el deudor disponga un mínimo de 97% de su deuda en "situación normal" y el 3% restante como máximo en "situación 2" en el sistema financiero de acuerdo a lo informado por el BCRA	Resto de los deudores cedidos	No aplica

**Concentración por asociado:** En ningún momento el total de las Facturas cedidas como Créditos por cada Asociado, independientemente de la Categoría, podrá superar el 10% del Patrimonio Fideicomitado.

## Anexo C. 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 **16 de Agosto 2019** asignó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA), Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Concepción II:

Títulos	Calificación	Perspectiva
VDFA por hasta VN\$ 65.500.000	AAsf(arg)	Estable
VDFB por hasta \$3.500.000	BBB+sf(arg)	Estable
CP por hasta VN \$ 11.000.000	CCCsf(arg)	No Aplica

**Categoría AA<sub>sf</sub>(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 BBB<sub>sf</sub>(arg):** “BBB” nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

**Categoría CCC<sub>sf</sub>(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.

**Fuentes de información:** La información resultó razonable y suficiente. Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante y el asesor financiero a Mayo de 2019 de carácter privado y la siguiente información pública:

- Programa Global para la emisión de Valores de Deuda Fiduciaria y /o Certificados de Participación “Concepción” disponible en [www.cnv.gob.ar](http://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](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.