

# Concepción Serie IV

## Fideicomiso Financiero

### Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto por		Cupón (%)	Vencimiento final legal
			hasta VN\$	MC <sup>a</sup>		
VDF A	AAsf(arg)	Estable	150.739.953	22,37%	B+1 (45%-58%)	Dic/2023
VDF B	BBB+sf(arg)	Estable	13.189.746	15,58%	B+2 (45%-58%)	Dic/2023
CP	CCCsf(arg)	NA	24.495.242	2,96%	Residual	Dic/2023

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria – CP: Certificado de Participación – \$: Pesos – <sup>a</sup>MC: incluye la sobrecolateralización y el fondo operativo en garantía – B: BADLAR Bancos privados – NA: No aplica

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a marzo 2022. Estas calificaciones son provisorias 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.

### Factores relevantes de la calificación

**Elevado estrés que soportan los instrumentos:** los VDFA y VDFB soportan el incumplimiento de 6 y 3 deudores dentro de la Categoría 4 respectivamente. 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:** nivel de sobrecolateralización real del 20,0% para los VDFA y 13,0% para los VDFB, adecuados criterios de elegibilidad de los créditos y criterios de concentración por deudor cedido. La existencia del fondo operativo en garantía por \$5,75 millones compuesto por facturas y cheques de pago diferido (CPD) asciende la mejora crediticia al 22,37%, 15,58% y 2,96% para los VDFA, VDFB y CP respectivamente.

**Baja gestión de cobro:** los CPD se encontrarán en poder del fiduciario como agente de custodia quien tendrá a su cargo el depósito de los mismos en la cuenta fiduciaria a su vencimiento. Los créditos a cederse podrán estar conformados en su totalidad por CPD o, por hasta un 10% de facturas. FIX considera que dado el bajo porcentaje máximo permitido de facturas, 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 embargo, en un escenario de mayor volumen de negocio deberá evaluarse la eficiencia de los procesos.

**Experiencia y buen desempeño del fiduciario:** Cohen S.A. posee una amplia experiencia y un buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales. En su rol, la entidad tendrá a cargo la custodia de los documentos respaldatorios que instrumentan los créditos a ser cedidos.

### Sensibilidad de la calificación

**Desempeño del fideicomiso:** las calificaciones asignadas pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada; esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

**Riesgo de contraparte:** Concepción se desempeñará como administrador de la cartera de créditos mientras que Cohen es el agente de cobro y custodia. La cuenta de cobranzas (cuenta fiduciaria) se encontrará abierta en el Banco Mariva [‘A(arg)’/PE] por FIX.

### Informe Preliminar

Índice	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	1
Resumen de la transacción	2
Riesgo Crediticio	3
Riesgo de Estructura	6
Riesgo de Mercado	7
Riesgo Legal	7
Limitaciones	7
Descripción de la Estructura	7
Antecedentes	9
Anexo I: Características de la cartera	11
Anexo II: Originación y administración	12
Anexo II: Dictamen de calificación	13

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas](#), registrado ante la CNV, Junio 2014

### Informes Relacionados

[Impacto del Coronavirus en Finanzas Estructuradas](#); Mar. 30, 2020

### Analistas

Analista Principal  
Mateo López Vicchi  
Analista  
[mateo.lopezvicchi@fixscr.com](mailto:mateo.lopezvicchi@fixscr.com)  
+54 11 5235 8100

Analista Secundario  
Cintia Defranceschi  
Directora  
[cintia.defranceschi@fixscr.com](mailto:cintia.defranceschi@fixscr.com)  
+54 11 5235 8143

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

### Fideicomiso Financiero Concepción IV – Resumen

Fiduciario:	Cohen S.A.
Fiduciante:	Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Concepción Ltda.
Organizador:	Adcap Securities S.A.
Agente de cobro:	Cohen S.A.
Administrador:	Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Concepción Ltda.
Administrador sustituto:	De corresponder, el fiduciario o un tercero designado por el fiduciario
Agente de custodia:	Cohen S.A.
Títulos emitidos:	Valores de Deuda Fiduciaria Clases A y B y Certificados de Participación
Moneda de emisión:	Pesos (\$)
Monto de emisión:	Hasta \$188.424.941
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Cheques de Pago Diferido y Facturas
Tipo de cartera:	Revolving
Agente de control y revisión:	Daniel H. Zubillaga
Agente de control y revisión suplente:	Víctor Lamberti o Guillermo A. Barbero
Colocadores:	Adcap Securities S.A., Cohen S.A., Banco Mariva S.A. y Banco de Servicios y Transacciones S.A. (BST)
Asesor legal:	Perez Alati, Grondona, Benites & Arnsten
Asesor financiero:	Cohen S.A.
Asesor impositivo:	Estudio Martínez Serra S.R.L.
Auditor externo:	PKF Audisur S.R.L.
Ámbito de negociación:	Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) y otros mercados autorizados
Agente de registración y pago:	Caja de Valores S.A.
Ley aplicable:	República Argentina
Fuente: Documentos 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/o facturas por hasta \$188.424.941. Los CPD podrán representar hasta un 100% de la cartera mientras que las facturas podrán concentrar como máximo hasta un 10% de los activos cedidos. 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 contará con los siguientes fondos: i) de gastos; ii) operativo en garantía; iii) fondo de cobranza para el pago de servicios y iv) fondo de reserva impositivo.

## 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 la 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 marzo de 2022. 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 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 a fideicomitir (niveles de incumplimiento, concentración por deudor). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño de la cartera de Concepción.

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.

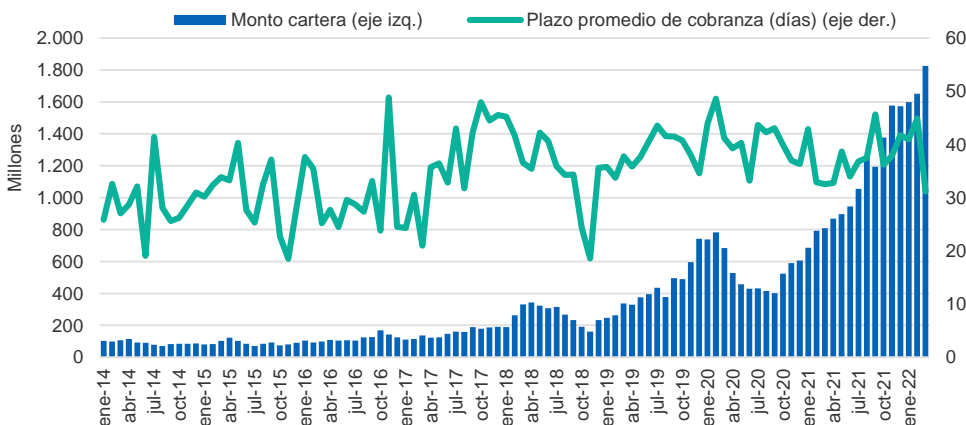
El fiduciante cederá inicialmente al fiduciario una cartera de créditos; luego, la cobranza de los créditos, neta de los gastos e impuestos y los servicios de los valores fiduciarios y salvo que ocurra un evento especial, se aplicará a la adquisición de nuevos créditos (facturas y/o CPD).

Los créditos a cederse al fideicomiso debieron cumplir con las siguientes condiciones (comunes a las facturas y CPD) entre otras: i) haberse originado en cumplimiento de la totalidad de los requisitos legales aplicables y tener un vencimiento anterior a la fecha de vencimiento final de los Certificados de Participación; ii) haberse obtenido todos los consentimientos, licencias, autorizaciones y/o inscripciones de cualquier autoridad gubernamental que fueran necesarios en relación con la creación de dicho Crédito, y dichas licencias, autorizaciones y/o inscripciones se encuentren en plena vigencia a la fecha de cesión de dicho crédito; iii) a la fecha de su cesión, el fiduciante debe tener título perfecto, libre de todo gravamen; iv) contener las disposiciones de la notificación de la cesión de los artículos 70 a 72 de la ley de fideicomisos o la notificación perfeccionada por medio fehaciente; y contener toda la información necesaria para iniciar cualquier proceso de recuperación; v) los créditos deben respetar los límites de concentración por deudor cedido; vi) los deudores

cedidos deben haber constituido domicilio en el territorio de la República Argentina.; vii) haber sido adquiridas/os por el fiduciante a sus asociados mediante servicios de asistencia financiera; viii) ser pagaderas/os exclusivamente en pesos; ix) el deudor cedido de la factura y/o el librador del cheque de pago diferido debe encontrarse en "situación normal" en el sistema financiero de acuerdo a lo informado por el BCRA; x) Tener un vencimiento anterior a la fecha de vencimiento final de los Certificados de Participación. 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 criterios de elegibilidad relativos 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 fideicomitido.

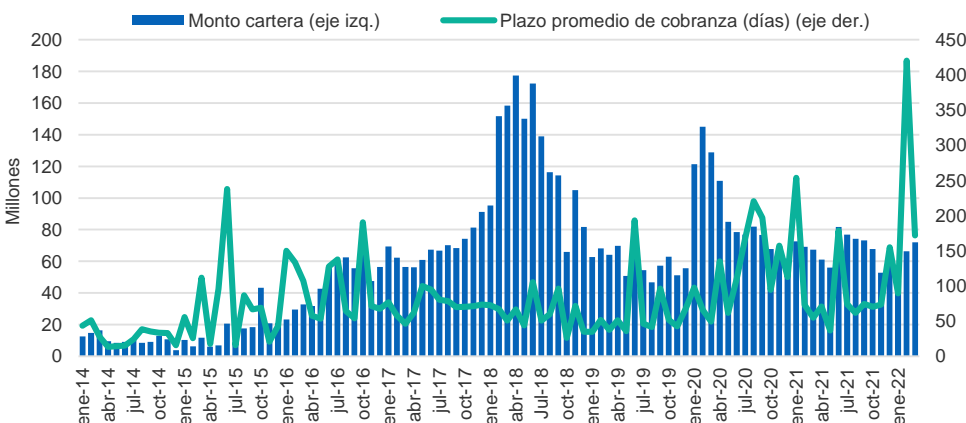
**Desempeño de los activos:** en el gráfico #1 y #2 se puede observar la cartera de Concepción tanto de facturas como de cheques. En cuanto a los días de cobranza promedio del período mar21'-mar22', los mismos han representado 37,75 días para el caso de los cheques y 117,74 días para el cobro de las facturas, plazos ligeramente inferiores a los observados para la serie pasada. En el periodo enero-marzo 2022, la evolución de la cartera de cheques y facturas varió en un 122% y -12% respectivamente comparado con el año mismo trimestre del año anterior.

Gráfico #1  
**Concepción - Evolución cartera de cheques**  
Fecha de información: marzo 2022



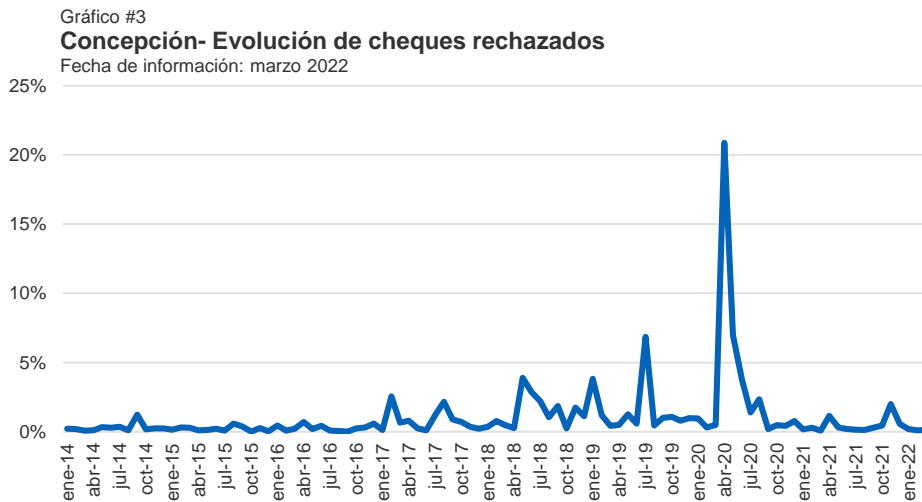
Fuente: FIX en base a información provista por el fiduciante

Gráfico #2  
**Concepción- Evolución de cartera de facturas**  
Fecha de información: marzo 2022



Fuente: FIX en base a información provista por el fiduciante.

En el gráfico #3 se muestra el porcentaje de cheques rechazados que posee Concepción. El ratio fue calculado a través del cociente entre los cheques rechazados y los vencimientos a cada mes. A raíz de la pandemia del COVID-19, se observó un aumento en el rechazo de cheques durante el periodo marzo-mayo 2020, retomando a los porcentajes pre pandemia a partir de junio 2020. Durante el año 2021, el promedio de cheques rechazados fue del 0,47%. El primer trimestre 2022 arroja un total de 0,14%, sosteniendo el buen comportamiento de la cartera.



Fuente: FIX en base a información provista por el fiduciante.

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

Los VDFA y VDFB soportan el incumplimiento de 6 y 3 deudores dentro de la Categoría 4 respectivamente. Dada la calidad crediticia de los deudores de la Categoría 1, no se asumió ningún incumplimiento.

La cuenta de cobranzas (cuenta fiduciaria) se encontrará abierta en el Banco Mariva, actualmente calificado en 'A(arg)'/PE por FIX para el endeudamiento de largo plazo.

**Riesgo de Estructura**

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

Los CPD se encontrarán 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 mientras que las facturas no podrán representar más del 10% de los Créditos Cedidos. FIX considera que dado el bajo porcentaje máximo permitido de facturas, no existe un riesgo adicional de agente de cobro en la estructura.

La estructura posee pagos puntuales mensuales de capital (\$ 13.703.632), 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 agente de cobro depositará los fondos correspondientes a la cobranza en la cuenta de cobranzas, la que será aplicada a la adquisición de nuevos créditos. Asimismo, en el supuesto que el pago de una factura no fuere verificado en una fecha estimada de cobro, y/o reemplazado por el fiduciante dentro del plazo de 5 días hábiles de notificada dicha situación por el Fiduciario, el mismo depositará el cheque respectivo en la cuenta de cobranzas. Finalizado el período de revolving, el agente de cobro depositará los cheques en la cuenta de cobranzas.

La adquisición inicial de los créditos se realizó a una tasa de descuento igual al 46%, 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 100 y 200 puntos básicos respectivamente. No se observa 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 120 días. 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 100 y 200 puntos básicos respectivamente.

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.

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 \$ 5.750.000 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, la extensión de los efectos económicos-financieros resultantes de las medidas para contener la propagación del virus COVID19 continúa aun siendo inciertos. FIX no estima que se vuelva a una situación de cierre total como ocurrió entre fines de marzo y abril 2020, pero si con cierres parciales. Al respecto, la información anteriormente analizada muestra cómo se han comportado las carteras de crédito y las estructuras financieras dentro del marco de una situación dinámica y cambiante. FIX entiende que los niveles de estrés aplicados consideran el impacto de un deterioro en las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores.

## 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 IV 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 fideicomitidos 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 fideicomitidos 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 24.441.

## 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

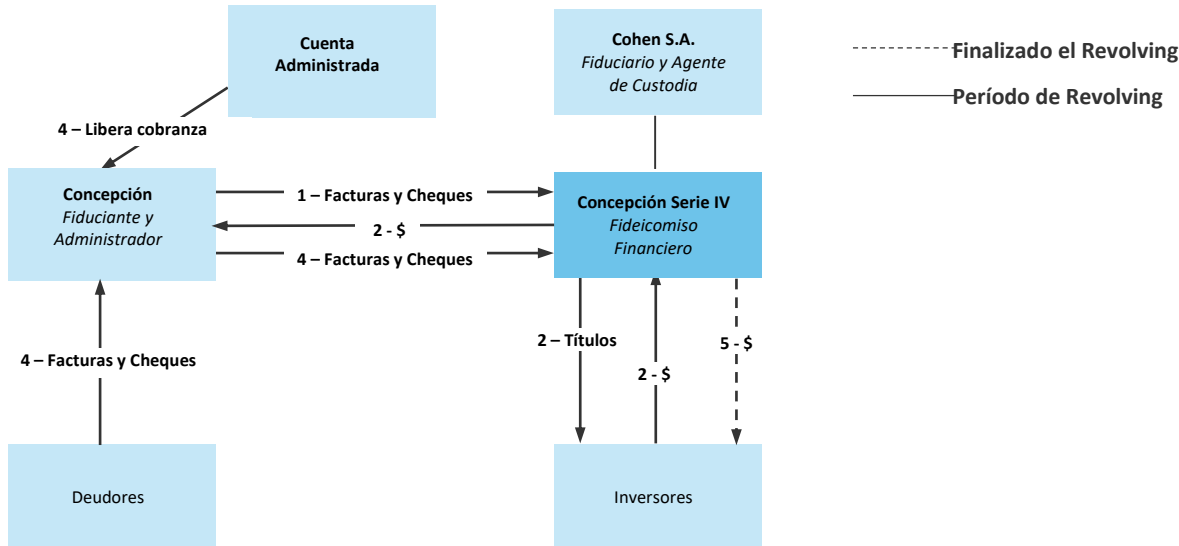
Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Concepción Ltda. (Concepción o el fiduciante) cederá a Cohen S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos adquiridos a sus Asociados correspondiente a CPD y/o facturas. Los CPD podrán representar hasta un 100% de la cartera mientras que las facturas podrán concentrar como máximo hasta un 10% de los activos cedidos y estarán 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 será totalmente secuencial en capital e interés entre los VDF y CP.

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



### Estructura Fideicomiso Financiero Concepción Serie IV



Fuente: FIX en base a documentos de emisión

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

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

#### Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Vencimiento Legal
V DFA	Senior	Estimado: Capital e interés	Mensual	B + 100bps Min:45% Max:58%	Dic-2023
V DFB	Subordinado	Estimado: Capital e interés	Mensual	B + 200bps Min:45% Max:58%	Dic-2023
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Dic-2023

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión.

**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 fideicomitado.

**Mejoras crediticias:** la sobrecolateralización inicial de los V DFA es del 20,00% mientras que la de los V DFB es del 13,00%.

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.

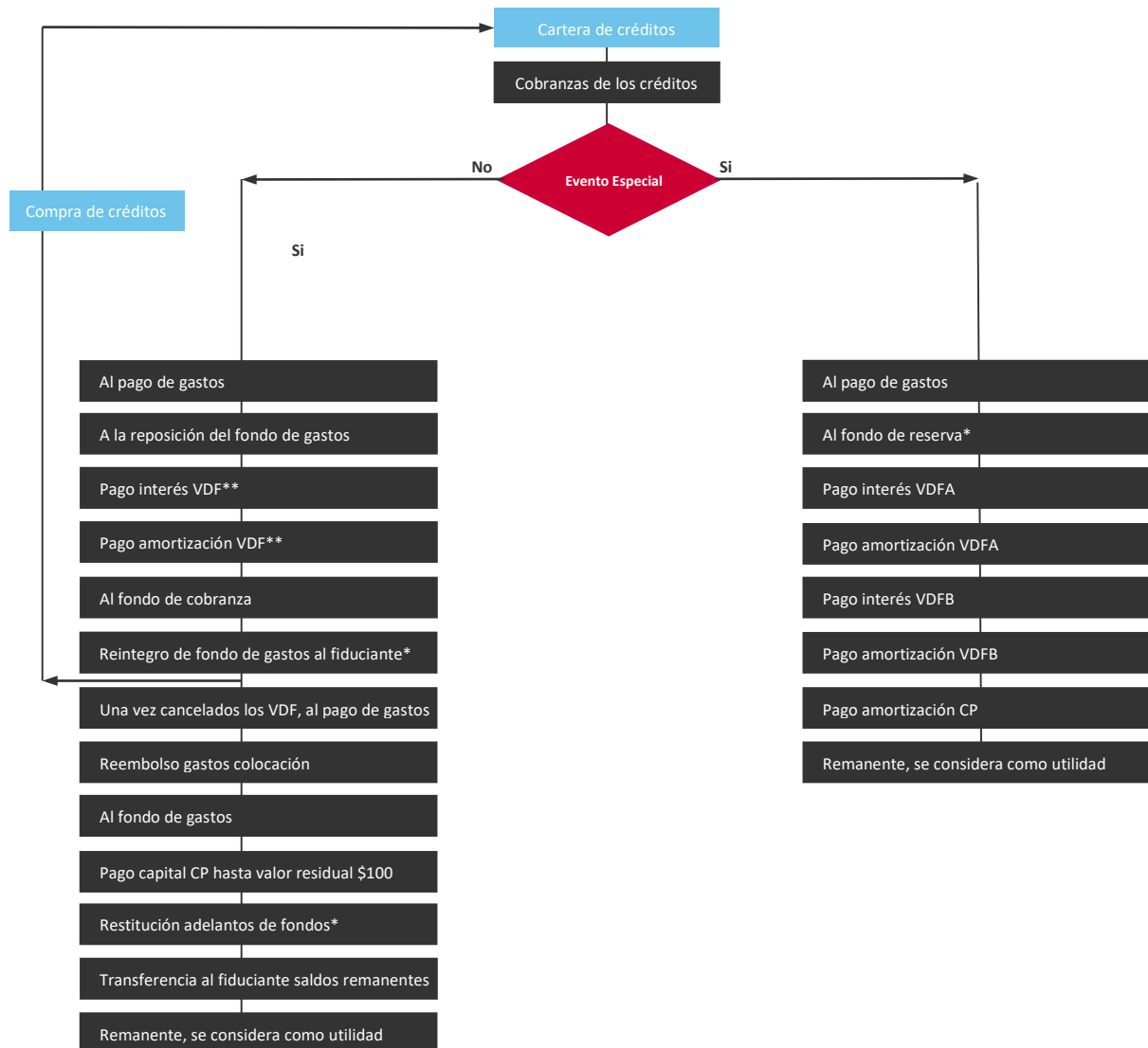
Clase	Sobreintegración inicial
VDF A	20,0%
VDF B	13,0%
CP	0%

Fuente: FIX



**Aplicación de fondos:** Durante el periodo de revolving, la cobranza se depositará en la cuenta de cobranzas. Una vez finalizado el período de revolving no se realizará adquisición alguna de nuevos créditos. Asimismo, finalizado el período de revolving y en las fechas de rendición, el fiduciario deberá transferir a la cuenta de cobranzas, el importe cobrado durante el período de tres (3) días hábiles contados desde la fecha de percibidos los fondos de las cobranzas conforme las normas de la CNV.

### Cascada de pagos del Fideicomiso Financiero Concepción Serie IV



\*de corresponder

\*\*VDFA, una vez amortizados completamente, VDFB.

### Antecedentes

**Fiduciario y agente de custodia:** Cohen S.A. se encuentra inscripta en el Registro de Fiduciarios Financieros de la Comisión Nacional de Valores bajo el número 43 mediante Resolución N° 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 colocados 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 I: 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 CPD librados 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 público 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 II: Análisis comparativo

### 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. y Arcor S.A	Igual o superior a AA+
<b>Categoría 2</b>	Hasta el 10% de los bienes fideicomitidos	YPF S.A., Gobierno de La Ciudad de Buenos Aires, Organización de Servicios Directos Empresarios Asociación Civil, Coto Centro Integral de Comercialización 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., y 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>	hasta el 3% de la cartera	El resto de los Deudores Cedidos y/o los Asociados (en caso de los Cheques de Pago Diferido 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.	No aplica
<b>Monto promedio \$</b>	Es 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 III: 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 **10 de junio de 2022**, asignó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Concepción Serie IV:

Clase	Calificación	Perspectiva
VDF Clase A por hasta VN\$ 150.739.953	AAsf(arg)	Estable
VDF Clase B por hasta VN\$ 13.189.746	BBB+sf(arg)	Estable
CP por hasta VN\$ 24.495.242	CCCs(arg)	No Aplica

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

**Categoría BBBsf(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 posibilidad de 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 "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

**Fuentes de información:** las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originador de carácter privado al mes de marzo 2022 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)
- Suplemento de Prospecto preliminar del Fideicomiso Financiero Concepción IV.

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

#### Informes relacionados:

Impacto del COVID-19 en las Finanzas Estructuradas, Mar.30, 2020

Disponibles en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

**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 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: [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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.