Fideicomiso Financiero Cooperativa 2001 II

Informe Integral

CALIFICACIONES

Fideicomiso Financiero	Monto $	Vencimiento estimado	Subordinación Nominal	Subordinación real	Calificación *	Perspectiva
VDF Clase A	28.300.000	Marzo 2021	39,4%	0,79%	AAA fe(arg) (INI)	Estable
VDF Clase B	3.200.000	Mayo 2021	32.5%	-10.43%	A fe(arg) (INI)	Estable
CP	15.172.711	Oct. 2023	---	-63.61%	CCC fe(arg) (INI)	n.a.

13 de mayo de 2020

VDF: Valores de deuda fiduciaria/ CP: Certificado de participación. *(*) El agregado de "fe" a la categoría implica que se ha aplicado la metodología de calificación de Finanzas Estructuradas. La calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores al momento de su asignación, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones iniciales se encuentran identificadas con la abreviatura '(INI)'.* El presente fideicomiso se encuentra aprobado con determinados condicionamientos por la Comisión Nacional de Valores (CNV), mediante PV-2020-23901079-APN-GED#CNV del 3.4.2020.

ANALISTAS

Eduardo D'Orazio
edorazio@proratings.com.ar

Dolores Teran
dteran@proratings.com.ar

Cooperativa 2001 de Vivienda, Crédito y Consumo Ltda. (el fiduciante o la Cooperativa) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos personales en pesos por un valor fideicomitido a la fecha de corte (30.04.2020) de hasta $ 46.672.711. Todos los créditos han sido otorgados con código de descuento. La cartera fideicomitida se compone en un 30% de créditos otorgados a empleados de la Unión de Empleados de la Justicia de la Nación (UEJN) donde el código es titularidad del Agente de Recaudación, y un 70% de créditos a empleados del Gobierno de Buenos Aires, donde el titular del código es el Fiduciante. En contraprestación, el fiduciario emitirá Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de participación (CP) con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez equivalente a 2,5x próximo servicio de intereses de los VDFA, y una vez cancelados estos del VDFB, y ii) de gastos (por $250.000).

Factores relevantes de la calificación

Calidad de la cartera subyacente: La Cobranza de los créditos se percibe a través del sistema de código de descuento, los cuales son de titularidad de los Agentes de Recaudación en el caso de UEJN y del Fiduciante para los empleados del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires. Dada la modalidad de repago, estos créditos suelen tener un bajo nivel de atrasos. En base al análisis histórico de desempeño de los créditos, y considerando como incobrabilidad a los préstamos con más de 91 días de atraso, ProRatings estableció su perdida base esperada en el 4%. Respecto de las precancelaciones, para este tipo de créditos, en general no existen cancelaciones anticipadas genuinas y actualmente el fiduciante tampoco las está alentando.

Mejoras crediticias: los VDFA se benefician por una estructura de pagos totalmente secuencial, una subordinación real del 0.79%, y un fondo de liquidez equivalente a 2.5x intereses de los VDFA. Por su parte los VDFB, si bien se encuentran subordinados a los VDFA, contaran con un fondo de liquidez equivalente a de 2.5x intereses de los VDFB y además tienen como resguardo a los CP que son totalmente subordinados y solo recibirán distribuciones una vez cancelados totalmente los VDF.

Capacidad del administrador: el fiduciante, Cooperativa 2001, actúa como administrador. Cuenta con 20 años de trayectoria en el mercado y probado conocimiento del negocio. Cooperativa ya estuvo presente en el mercado de capitales participando como Fiduciante y Administrador del Fideicomiso Cooperativa 2001 I en 8/2011. Dicho fideicomiso, cancelado el TDF B, se liquidó a mediados del año 2013.

Posteriormente al instaurarse tasas máximas en Anses y decreto 14/12, la Cooperativa cambio su modelo de negocio comenzando con la originación de préstamos de empleados de la Ciudad, y otras entidades privadas como Asociación Mutual 20 de Julio (Empleados de Mastellone Hnos), así como también fue aumentando la cartera con algunos gremios (Unión Empleados Judiciales de la Nación- UEJN, Asociación del Personal Legislativo -APL, Sindicato de Trabajadores Municipales de la Matanza) con los que se tenía relación de mucho tiempo, y con algunas entidades de la economía social (Concordiense Mutual de Empleados de Comercio, Asociación Mutual de Empleados de Comercio y Servicios. -AMECYS, Asoc. Mutual y Social del Personal de Vialidad Nacional). Una vez consolidado, el fiduciante ingreso al régimen informativo del B.C.R.A. y realizo diversas ventas de cartera con dos entidades financieras de las cuales 14 están aún vigentes y bajo su administración.

A lo largo del año 2019, Cooperativa efectuó la colocación de valores de pago diferido, a 9 meses de plazo, en la bolsa, con el propósito de fondear su proceso de crecimiento.

Con fecha 17 de enero 2019 el Instituto Nacional de asociativismo y Economía Social - INAES- aprobó el Reglamento de Servicio de Crédito de Cooperativa 2001, siendo una de las primeras entidades de su tipo en aprobar dicho instrumento lo cual la posiciona a nivel institucional en el mercado,

ProRatings entiende que cuenta con los sistemas y el personal capacitado en el manejo de este tipo créditos. El Código de Descuento implica que el repago de los créditos se realiza descontando la cuota directamente de los haberes del tomador. Al momento del otorgamiento del crédito, y antes de liquidarlo, se verifica que el afiliado de la entidad cuente con cupo para la toma del crédito y el cumplimiento de los requisitos establecidos, según sea el caso. Toda la operatoria de la Cooperativa se encuentra soportada en sistemas propios, los cuales han sido desarrollados por proveedores externos a medida de sus necesidades.

Experiencia del fiduciario: Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid), tiene por principal objeto dedicarse por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros, tanto en el país como en el exterior, a actuar como Fiduciario, administrando todo tipo de fideicomisos en los términos de la Ley 24.441. Adicionalmente Rosfid participa como Organizador en la emisión de Obligación Negociables y en general provee a las empresas de las herramientas necesarias para el acceso mercado de capitales.

Sensibilidad de la calificación: el flujo de fondos teórico de los créditos fue sensibilizado evaluando el estrés que soportan los valores fiduciarios en el escenario base planteado. Las variables sensibilizadas son: incobrabilidad y prepagos base, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF (donde se consideraron los niveles máximos de tasa de interés variable establecidas para cada instrumento). Bajo estos supuestos los VDFA y los VDFB soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 40%, y del 30% respectivamente, sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos.

Una pérdida por incobrabilidad superior a la estimada o un desempeño deficiente del administrador podrían afectar negativamente las calificaciones, en caso de que las mejoras crediticias no pudieran absorber estos eventos. Una eventual cancelación de los convenios

vigentes con UEJN o con el Gobierno de la Ciudad no afectaría la cartera cedida, que seguiría recibiendo las cobranzas ya comprometidas.

Fiduciario: Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid)

Fiduciante, y administrador de los créditos: Cooperativa 2001 de Vivienda, Crédito y Consumo Ltda.

Asesores legales del fideicomiso: Nicholson y Cano Abogados

Organizador y Asesor Financiero: Option Securities S.A.

Agente de Control y Revisión: Leticia N. Ebba y Miguel Marcelo Canetti (Contadores públicos de BDO Becher y Asociados S.R.L.)

Organizador de la Colocación: Mercado Argentino de Valores S.A.

EVALUACION:

Riesgo crediticio:

El patrimonio fideicomitido del Fideicomiso Financiero Cooperativa 2001 II se encuentra compuesto por los Créditos en pesos originados por el Fiduciante. Se trata de préstamos en efectivo instrumentados en solicitudes de crédito y pagarés, cuya cobranza se efectúa a través del sistema de código de descuento, y que han sido endosados por el Fiduciante a favor del fiduciario. Los créditos cedidos al presente fideicomiso financiero fueron otorgados a empleados del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires (70% de los créditos cedidos), y a afiliados del sindicato Unión de Empleados de la Justicia de la Nación (UEJN) (30% de los créditos cedidos).

Para el caso del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, el código de descuento es de titularidad de la Cooperativa, mientras que en el caso de UEJN, el titular de los códigos es el sindicato.

Los Créditos no cuentan con seguro de vida sobre el saldo deudor, lo cual no agrega riesgo adicional dado que su incidencia es mínima y se encuentra incluida dentro del nivel de incobrabilidad base establecido,

Características Generales de los Créditos	
Saldo Capital Original	$ 28.525.951
Intereses	$ 34.832.546
Valor Nominal	$ 63.358.497
Tasa Prom Pnderada	79,57%
Tasa de descuento	52%
Valor Fideicomitido	$ 46.672.711
Créditos cedidos	1.409
Saldo Promedio Capital	$ 20.246
Plazo Remanente -ponderado x capital en meses-	18,4
Proporción Empleados Ciudad - Afiliados UEJN	70%-30%

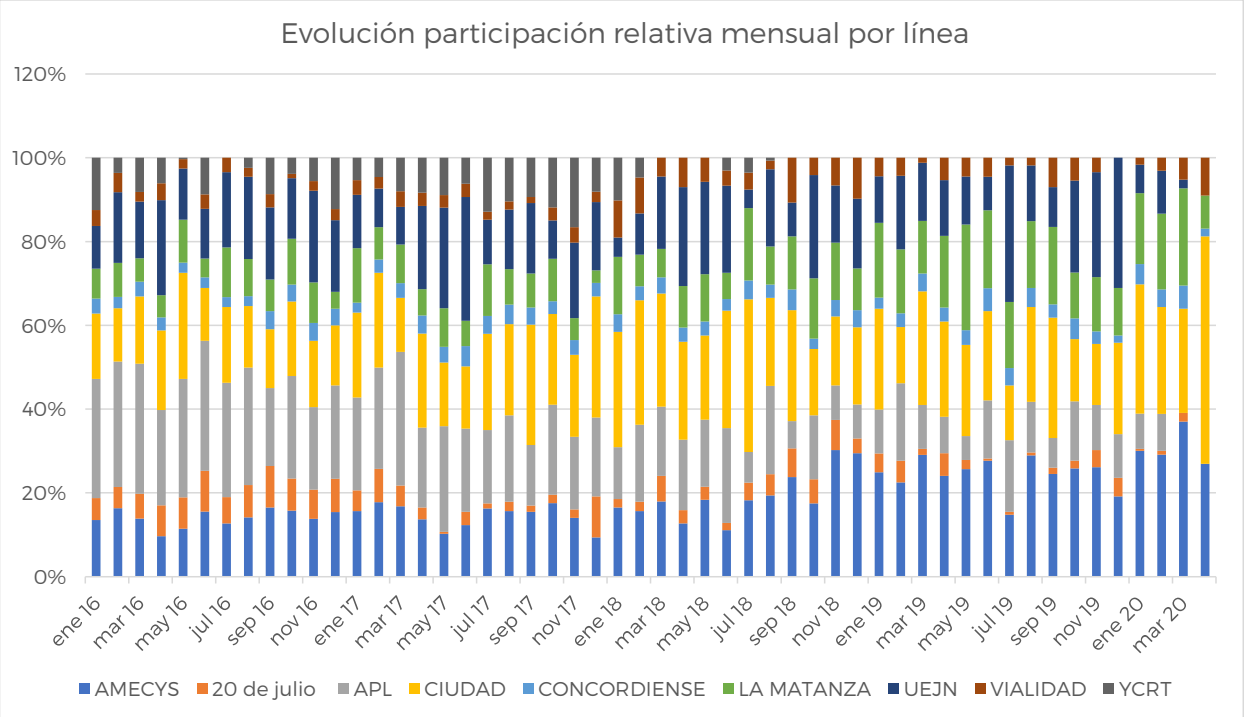
ProRatings ha analizado las principales variables que pueden afectar sobre los flujos futuros de las cobranzas de los créditos subyacentes que son: incobrabilidad y prepagos base, y gastos e impuestos del fideicomiso. En base al análisis histórico de desempeño de los créditos, y considerando como incobrabilidad a los préstamos con más de 91 días de atraso, ProRatings estableció su perdida base esperada en el 4%. Respecto de las precancelaciones, para este tipo de créditos, en general no existen cancelaciones anticipadas genuinas y actualmente el

fiduciante tampoco las está alentando. Asimismo, se ha considerado también la antigüedad promedio de los créditos actualmente en cartera - aprox. 13 meses-.

A los efectos de completar el análisis sobre la suficiencia del flujo generado por los subyacentes para el repago de los instrumentos de acuerdo con sus términos y condiciones, se consideraron los niveles máximos de tasa de interés variable establecidas para cada instrumento). Bajo estos supuestos los VDFA y los VDFB soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 40%, y del 30% respectivamente, sin afectar su capacidad de repago.

Originación:

Del total de créditos originados por Cooperativa 2001, UEJN y Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires representan el 35% de la cartera, y son las líneas seleccionadas para ser cedidas al Fideicomiso Financiero Cooperativa 2001 II.



Fuente: elaboración propia en base a información de Cooperativa 2001 de Vivienda, Crédito y Consumo Ltda

Unión de Empleados de la Justicia de la Nación ("UEJN"): la normativa que regula la actividad es la Acordada de la Corte Suprema de Justicia de la Nación ("CSJN") 35/2000, modificada por la acordada de la CSJN 7/2001, la acordada de la CSJN 43/2009 y las resoluciones de la CSJN N° 153/2001; 548/2001; 1965/2009 y 2091/2009.

La normativa establece la creación de un procedimiento mediante el cual los organismos de liquidación de sueldos emiten un certificado de haberes que detalla lo estipulado en la acordada (sueldo bruto, deducciones de ley incluida la obra social, embargos, el neto resultante, el cálculo del 40% máximo utilizable o disponible y como se encuentra afectado ese disponible por cada entidad, si fuera el caso). El ingreso del "congelamiento" del cupo, y su utilización, quedan registrados en los sistemas de recursos humanos del Poder Judicial. A partir de allí cada mes se reciben por transferencia los cobros y las novedades del mes donde se detalla qué no se cobró respecto del ideal a cobrar del mes. Las causales de no cobro en tiempo son goce de vacaciones, o salida del poder judicial (renuncia o despido).

Empleados del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires: el Fiduciante ha celebrado un convenio con el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, bajo el cual se otorgan créditos al personal. Los mismos se gestionan a través de la página de Internet del gobierno, accediendo al sistema mediante una clave secreta en poder de las entidades titulares de código de descuento. La sola anotación por Internet del plan de pagos asegura el descuento por planilla de las cuotas.

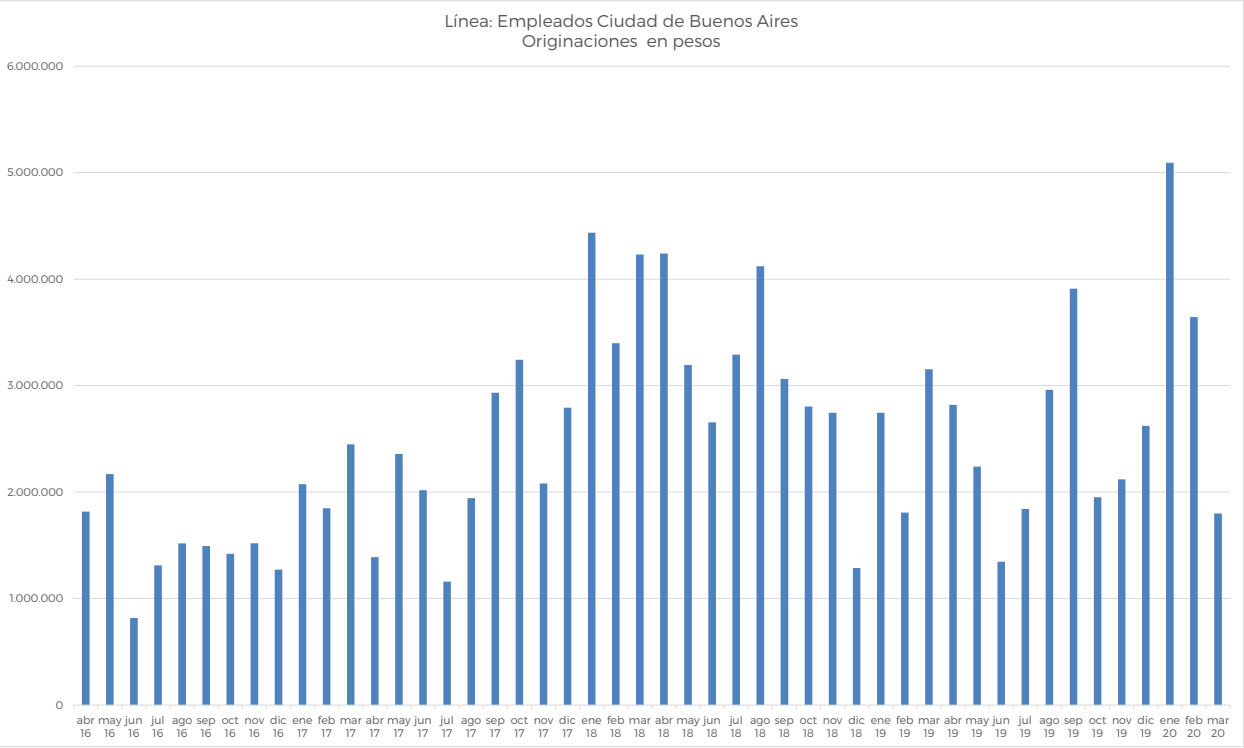
Proceso de cobranza:

Los agentes de recaudación se obligan a cobrar el importe de las cuotas vía retención de haberes de los empleadores y transferirlo al Fiduciante para su transferencia a la Cuenta Fiduciaria.

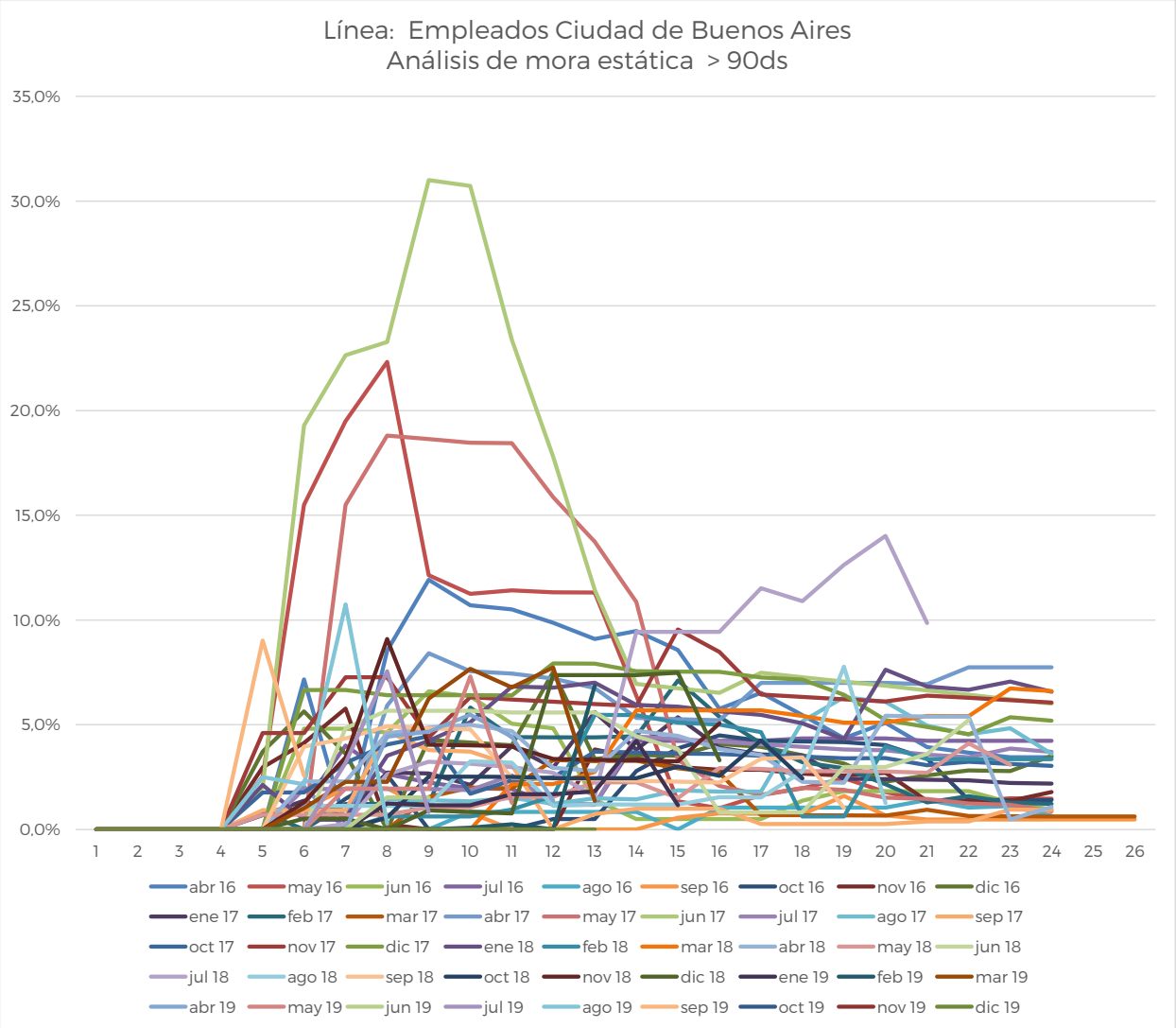
En el caso de los créditos otorgados a los empleados del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, al ser el fiduciante el titular del código de descuento, recibe directamente del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires la cobranza por la retención de haberes y la transfiere a la Cuenta Fiduciaria. Este acuerdo fue suscripto en abril del 2012.

En el caso de préstamos a afiliados del sindicato UEJN, el sindicato es el titular de los códigos de descuento necesarios para la percepción de las cuotas de afiliación y prestaciones de los empleados de los distintos ámbitos de la Justicia de la Nación y en consecuencia actúa como agente de retención, transfiriendo los montos correspondientes a las cobranzas de los créditos al fiduciario. El último convenio entre Cooperativa y UEJN es de marzo del 2006.

Los acuerdos no tienen una fecha de caducidad definida, y en caso de que fueran cancelados afectarían la futura originación de créditos, pero no la cobranza de los créditos ya otorgados.

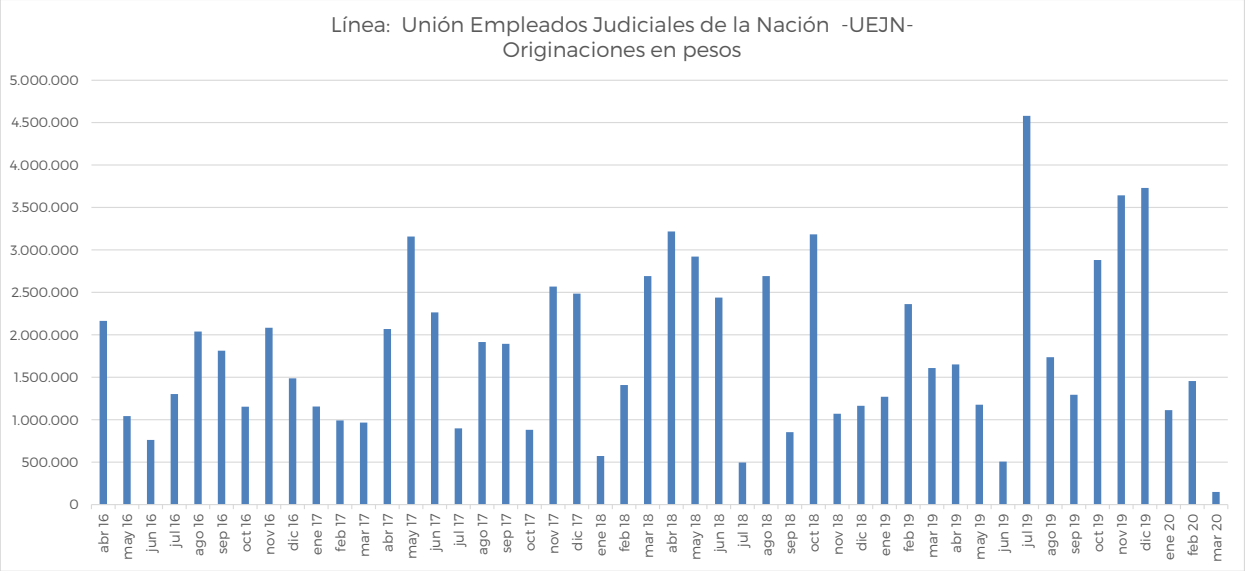


Fuente: elaboración propia en base a información de Cooperativa 2001 de Vivienda, Crédito y Consumo Ltda

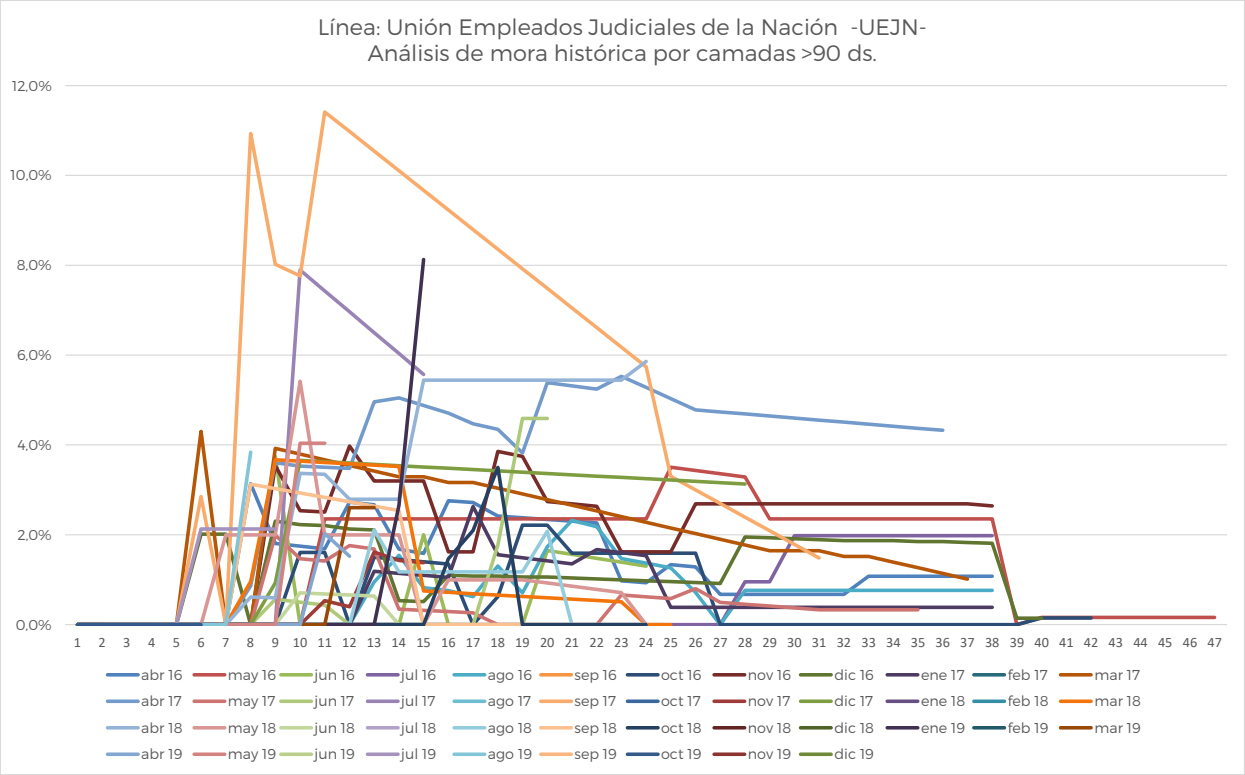


Fuente: elaboración propia en base a información de Cooperativa 2001 de Vivienda, Crédito y Consumo Ltda

Los atrasos en general se explican por una mezcla de pérdida de empleo o merma en los ingresos del deudor. Por ej.: en educación y limpieza personas que al momento de verificar el límite estaban haciendo suplencias, y posteriormente quedan sin efecto. En estos casos ocurre que el monto recaudado mediante el mecanismo de retención del haber del deudor no es suficiente para cancelar la totalidad de la cuota, y, consecuentemente el préstamo en su totalidad es categorizado en mora. Esta situación se va regularizando a lo largo de la vida del préstamo, al aplicar los fondos que se siguen reteniendo a las cuotas pendientes, lo que generalmente implica un alargamiento del plazo de repago del préstamo afectado hasta la normalización de la mora. En lo particular de los picos verificados en las originaciones de Mayo'17 y Junio'17 se da esto último apuntado en momentos que la Cooperativa duplica la originación respecto al mes de Abril'17. Ello llevó a modificar la política de originación en meses posteriores respecto de casos similares que se presentaran.



Fuente: elaboración propia en base a información de Cooperativa 2001 de Vivienda, Crédito y Consumo Ltda



Fuente: elaboración propia en base a información de Cooperativa 2001 de Vivienda, Crédito y Consumo Ltda

En este caso la mora en general se explica por la pérdida del empleo por algún motivo en las categorías más bajas del escalafón y obviamente fallecimientos si bien esos últimos no son representativos.

Impacto de Decreto de Necesidad y Urgencia. N° 297/20 y de la pandemia Coronavirus COVID-19.

El PEN mediante DNU 297/20 estableció el aislamiento social, preventivo y obligatorio con el fin de proteger la salud pública, estableciendo entre otras cosas la prohibición de circular a las personas. El artículo 6 de este DNU establece las actividades que se encuentran exceptuadas del cumplimiento del aislamiento social, preventivo y obligatorio por considerarse esenciales en la emergencia. La decisión administrativa 450/2020 emitida el 3 de Abril de 2020 por la Jefatura de Gabinete de Ministros estableció entre estas actividades la llevada adelante por las cooperativas de crédito, mediante guardias mínimas de atención, al solo efecto de garantizar el funcionamiento del sistema de créditos y/o de pagos. Por otra parte el Banco Central de la República Argentina mediante Comunicación "A" 6958, complementada por la Comunicación "A" 6982, dispuso que los otros proveedores no financieros de crédito inscriptos en el correspondiente registro habilitado por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias deberán abrir sus casas operativas para la atención del público en general otorgando turnos de atención a ese propósito.

De este modo la operatoria de Cooperativa 2001 tiende a normalizarse. Desde el punto de vista de la cobranza, hasta la fecha del presente informe no se ha visto afectada. Desde el punto de vista de la originación si bien Cooperativa 2001 se encuentra según lo antes comentado habilitada para operar casi normalmente durante la parte más dura de la cuarentena en el mes de Marzo no se ha podido operar y aún a la fecha existen entidades de la economía social con los que Cooperativa 2001 tiene convenios que no se encuentran en actividad o se encuentran con una actividad reducida (tal el caso de la UEJN y APL) por lo que esa actividad se encuentra parcialmente paralizada hasta se retome la posibilidad plena de interactuar con las mismas en forma normal. Por lo antes apuntado el efecto en Marzo de 2020 respecto de Febrero 2020 en la originación representó una disminución del 48%, fundamentadas en caídas del 100% en UEJN y APL y el resto por la disminución menos que proporcional a los días no laborables de Marzo en el resto de los códigos.

Riesgo de Estructura

Dada la modalidad de repago de los activos subyacentes (código de descuento), se ha evaluado a la Cooperativa como administrador y agente de cobro de dichos créditos, y se pondera en forma positiva la experiencia de su personal, sus sistemas, así como los años de relación que tiene con los agentes de recaudación involucrados en este fideicomiso.

Asimismo, en el caso de que los convenios vigentes con la Unión de Empleados de la Justicia de la Nación ("UEJN") o con el Gobierno de la Ciudad, fueran cancelados, esta situación afectaría a la futura generación de créditos, sin verse afectados los créditos ya generados, entre los cuales se encuentran los cedidos al fideicomiso objeto de calificación.

Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación.

Sin embargo, el impacto que un deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores fue debidamente considerado y reflejado en los niveles de estrés aplicados.

Riesgo Legal

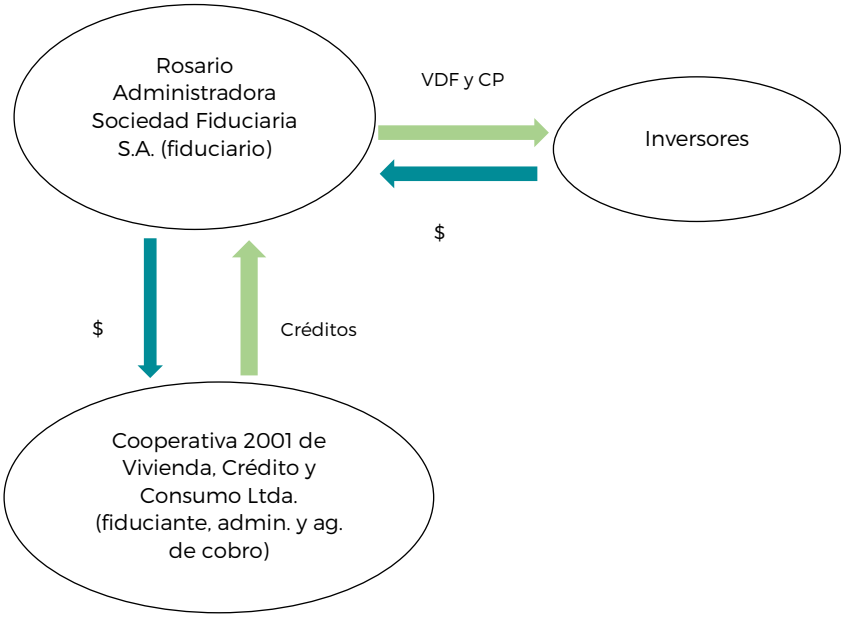
Cooperativa 2001 de Vivienda, Crédito y Consumo Ltda (el fiduciante o la Cooperativa) y Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. están constituidos bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF y CP, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del patrimonio del Fiduciario y del Fiduciante, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores.

Tratándose de créditos originados en pesos por el Fiduciante, bajo la forma de solicitudes de créditos y pagares, el endoso con cláusula sin recurso, la entrega de los pagarés y las solicitudes de crédito al Fiduciario, constituyen el procedimiento legalmente aplicable a los fines de la transferencia de estos al fideicomiso. Desde la fecha de los endosos sin garantía al fiduciario, con imputación al Fideicomiso, la transferencia de los créditos será válida entre las partes y también con respecto a terceros.

Con fecha 25/10/2019 la Unión de Empleados de la Justicia de la Nación ("UEJN"), se ha notificado de la existencia del presente fideicomiso y de la transferencia de los créditos al fiduciario.

DESCRIPCION DE LA ESTRUCTURA



Estructura Financiera

Se emitirán Valores de deuda fiduciaria Clase A, Valores de deuda Fiduciaria Clase B y Certificados de Participación según el siguiente detalle:

Instrumento	Part %	Monto	Tasa	Vto Estimado	Vto Legal
VDFA	60,6%	28.300.000	Badlar + 300 pb (Min. 35%-Max. 49%)	mar 21	mar 24
VDFB	6,9%	3.200.000	Badlar + 400 pb (Min. 40%-Max. 52%)	may 21	mar 24
CP	32,5%	15.172.711		oct 23	sep 24
Total	**100,0%**	**46.672.711**			

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 posee los siguientes fondos: i) de liquidez y ii) de gastos. El vencimiento final de los VDF y CP se producirá a los 180 (ciento ochenta) días de la fecha de vencimiento normal del crédito de mayor plazo.

Inversión de Fondos Líquidos Disponibles: El Fiduciario podrá invertir y colocar en forma transitoria los Fondos Líquidos Disponibles, hasta tanto sea necesario aplicarlos al pago de Gastos Deducibles o a pagos en favor de los Beneficiarios, en depósitos en entidades financieras, cuotapartes de fondos comunes de inversión abiertos de renta fija o de dinero, operaciones colocadoras de caución o pase bursátiles o valores públicos o privados de renta fija. Las entidades financieras depositarias de los fondos comunes de inversión y los activos en los que se inviertan los Fondos Líquidos Disponibles deberán contar con una calificación equivalente a AA o superior en escala nacional de calificación argentina.

Mejoras crediticias

Subordinación y Fondo de Liquidez y de gastos: adicionalmente a la subordinación nominal y real, los instrumentos se benefician de un fondo de liquidez que será integrado al inicio con lo retenido de la colocación de los instrumentos, y será equivalente a 2.5x el siguiente servicio de intereses del VDFA, no pudiendo ser nunca inferior a la suma de $346.667 a menos que resultare una cifra menor por haber sido aplicado al pago de servicios de interés de los VDFA.

Una vez cancelados los VDFA, el Fondo de Liquidez se mantendrá en $346.667 o la suma menor que resultare en caso de que hubiese sido aplicado parcialmente al pago de servicios de interés de los VDFA, hasta tanto sean pagados totalmente los intereses devengados durante el Periodo de Devengamiento para el primer Servicios de los VDFB. A partir de dicho momento, mensualmente el Fondo de Liquidez será equivalente a dos veces y media (2,50) el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFB.

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

Diferencial de Tasas: dado por la tasa interna de retorno de los créditos securitizados y la tasa de interés variable que pagarán los VDF mejora la calidad crediticia del total de los instrumentos. Este diferencial hace que la estructura cuente con un mayor flujo de fondos para hacer frente a los pagos de los servicios de rendimiento y amortización.

Criterios de elegibilidad de los créditos: Serán elegibles para ser transferidos al fideicomiso aquellos créditos que no registren atrasos mayores a 31 días a la fecha de selección y no sean producto de ninguna refinanciación.

Fondo de gastos: El Fiduciante transferirá al Fiduciario un importe de $ 250.000 que se asignará a un fondo de gastos, el cual se destinará a cancelar los Gastos Deducibles hasta el monto indicado. En cualquier momento en que el Fondo de Gastos se reduzca hasta representar un importe menor al indicado, se detraerá de los fondos percibidos de los Créditos y asignados a pagar los Servicios el monto necesario para restablecerlo. Cuando (i) a juicio del Fiduciario el monto acumulado en dicho Fondo de Gastos alcanzare para pagar la totalidad de los Gastos Deducibles o (ii) finalice el Fideicomiso, el Fondo de Gastos será liberado a favor del Fiduciante, hasta el límite de lo transferido.

Aplicación de fondos (Cascada de pagos)

El total de los fondos ingresados al Fideicomiso como consecuencia del cobro de los Créditos y del resultado de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, a partir de la fecha de corte se distribuirán de la siguiente forma y orden:

A) Hasta tanto no estén totalmente cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A:
1.- Al Fondo de Gastos, de corresponder.
2.- Al pago del interés correspondiente de los VDFA.
3.- Al pago de la amortización de los VDFA.

B) Una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A:
1.- Al Fondo de Gastos, de corresponder.
2.- Al pago del interés correspondiente de los VDFB.
3.- Al pago de la amortización de los VDFB.
C) Una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria:
1.- Al Fondo de Gastos.
2.- A la restitución– en su caso - del saldo del Fondo de Liquidez al Fiduciante
3.- A la restitución al Fiduciante de los adelantos de fondos que hubiera efectuado, de corresponder.
4.- El remanente, de existir, al pago de los Servicios de los CP, imputándose en primer lugar a capital hasta que el valor nominal quede reducido a un $ 100.- (cien pesos), y luego a utilidad. En la última Fecha de Pago de Servicios se cancelará el saldo de valor nominal residual.

ANTECEDENTES

Fiduciario y Emisor: Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid), tiene por principal objeto dedicarse por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros, tanto en el país como en el exterior, a actuar como Fiduciario, administrando todo tipo de fideicomisos en los términos de la Ley 24.441. Adicionalmente Rosfid participa como Organizador en la emisión de Obligación Negociables y en general provee a las empresas de las herramientas necesarias para el acceso mercado de capitales.

Fiduciante, Administrador de los Créditos y Agente de Cobro: Cooperativa 2001 fue creada en el año 2001 con el propósito de atender las necesidades insatisfechas de crédito del segmento especial de sus clientes. De ese modo centró su actividad en el otorgamiento de préstamos personales con código de descuento de la cuota de repago de los mismos directamente de los haberes del solicitante. Desde ese año logró suscribir 69 acuerdos de código directo a través de la aplicación del decreto 691/00, más tarde reemplazado por el decreto 14/12, más ANSES e IPS.

Al imponerse restricciones al fondeo bancario con aplicación de la Com-"A" 5593 del BCRA, unido a la aplicación de tasas máximas a los segmentos de préstamos regidos por el decreto 14/12 y Anses e IPS, Cooperativa 2001 vio reducida su nivel de actividad. Dado que en forma paralela Cooperativa 2001 había desarrollado el otorgamiento de préstamos con la misma modalidad de pago mediante acuerdos con entidades de la economía social, unido a la obtención del código propio mediante acuerdo con el gobierno de la ciudad autónoma de buenos aires para efectuar préstamos a los empleados de la misma, la actividad continuó siendo creciente en el tiempo, mitigando el factor adverso antes apuntado.

La Cooperativa cuenta con 19.560 asociados y un personal estable de 20 empleados.

Organizador y Asesor Financiero: Option Securities S.A. es la compañía especializada en estructuración y colocación de Fideicomisos Financieros con una trayectoria de más de 15 años en el Mercado Argentino de Valores S.A,

Agente de recaudación: La Unión de Empleados de la Justicia de la Nación (UEJN) es una asociación sindical de primer grado, que agrupa a todo el personal que presta servicios en el Poder Judicial de la Nación, ya sea en el orden Nacional y/o Federal, representando a sus afiliados con fines sindicales, laborales, sociales y culturales. Su personería gremial se encuentra registrada

bajo el N° 1543, otorgada por Resolución del Ministerio de Trabajo N°430-1975 del 18 de diciembre de 1975.

Agente de Custodia: Para la custodia de los Documentos correspondientes a los Activos Fideicomitidos, el Fiduciario y el Fiduciante han acordado la designación de Centibox S.A. con domicilio legal en Av. Arijón 26 bis, de la ciudad de Rosario, domicilio en el cual se realizará la custodia de los Documentos Respaldatorios. A tales efectos, se suscribió el respectivo contrato de custodia entre el Fiduciario, el Fiduciante y el Agente de Custodia en fecha 23 de mayo de 2019. Se trata de una empresa líder en la administración documental que inició sus actividades el 1° de noviembre de 1998, siendo una de las más antiguas administradora de archivos de la Provincia de Santa Fe.

Agentes de Control y Revisión: la Titular será Leticia Ebba y el suplente Miguel Marcelo Canetti, ambos contadores con más de cinco años de antigüedad en la matrícula, quienes se desempeñan como tales dentro de la firma BDO Becher & Asociados S.R.L.

Asesores legales del Fideicomiso: Nicholson y Cano Abogados

ANEXO I: Descripción de las políticas de originación y administración.

Unión de Empleados de la Justicia de la Nación ("UEJN"): la normativa que regula la actividad es la Acordada de la Corte Suprema de Justicia de la Nación ("CSJN") 35/2000, modificada por la acordada de la CSJN 7/2001, la acordada de la CSJN 43/2009 y las resoluciones de la CSJN N° 153/2001; 548/2001; 1965/2009 y 2091/2009.

La normativa establece la creación de un procedimiento mediante el cual los organismos de liquidación de sueldos emiten un certificado de haberes que detalla lo estipulado en la acordada (sueldo bruto, deducciones de ley incluida la obra social, embargos, el neto resultante, el cálculo del 40% máximo utilizable o disponible y como se encuentra afectado ese disponible por cada entidad, si fuera el caso).

Este certificado tiene una vigencia que salvo se informe la no utilización por la entidad ya queda afectada la cuota. Como el certificado tiene una vigencia se concentra la liquidación y el otorgamiento de los préstamos en fechas pre-establecidas. El ingreso del "congelamiento" del cupo y su utilización queda registrado en sistemas de recursos humanos del poder judicial. A partir de allí cada mes se reciben por transferencia los cobros y se reciben además las novedades del mes que es el detalle que no se cobró del ideal a cobrar del mes. Las causales de no cobro en tiempo son goce de vacaciones, o salida del poder judicial (renuncia o despido).

Empleados del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires: el Fiduciante ha celebrado un convenio con el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, bajo el cual se otorgan créditos al personal. Los mismos se gestionan a través de la página de Internet del gobierno, accediendo al sistema mediante una clave secreta en poder de las entidades titulares de código de descuento. La sola anotación por Internet del plan de pagos asegura el descuento por planilla de las cuotas.

Proceso de cobranza:

Los Agentes de Recaudación se obligan a cobrar el importe de las cuotas vía retención de haberes de los empleadores y transferirlo al Fiduciante para su transferencia a la Cuenta Fiduciaria.

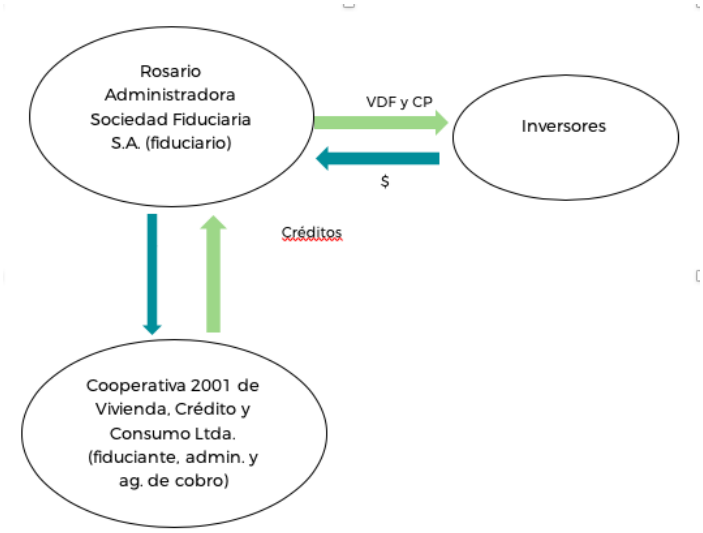
En el caso de los Créditos otorgados a los empleados del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, al ser el titular del código de descuento el Fiduciante, el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires transfiere al Fiduciante la cobranza por la retención de haberes quien una vez percibida la trasfiere a la Cuenta Fiduciaria.

En el caso de préstamos a afiliados del sindicato UEJN, el sindicato cuenta con los códigos de descuento necesarios para la percepción de las cuotas de afiliación y prestaciones de los empleados de los distintos ámbitos de la Justicia de la Nación y en consecuencia actúa como agente de retención,

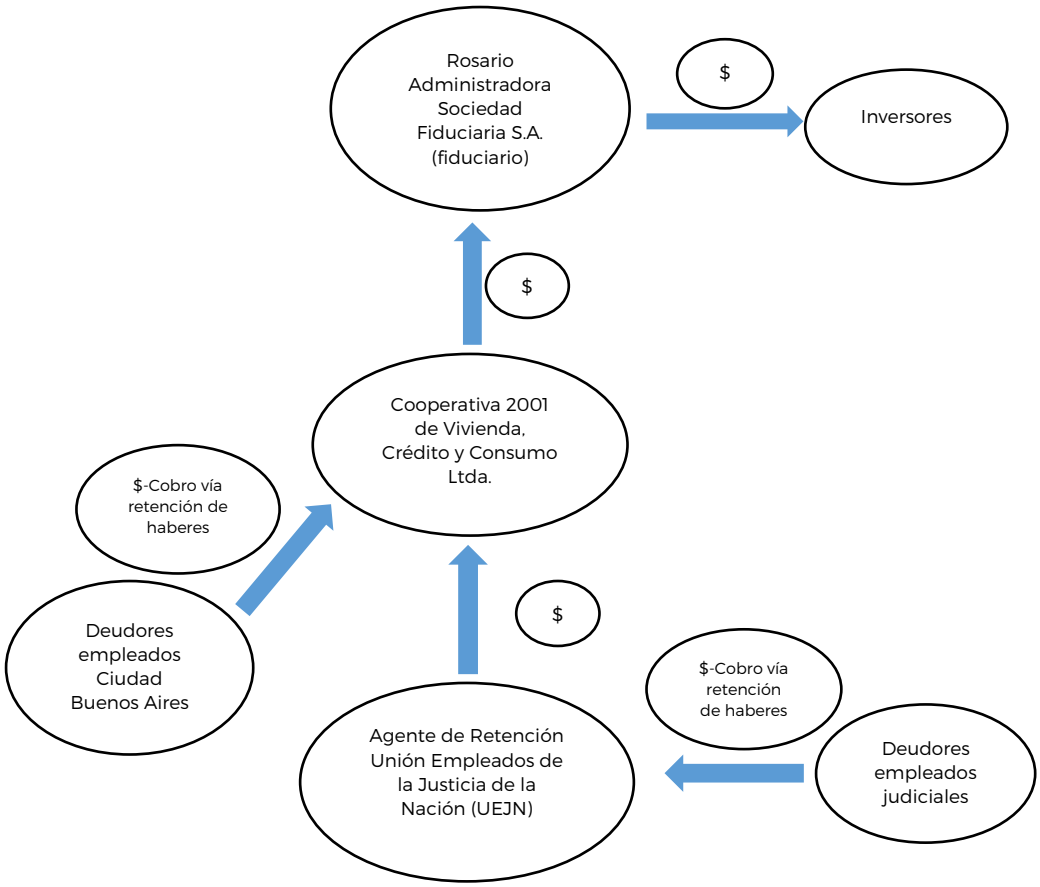
El convenio entre Cooperativa y UEJN, data de marzo del 2006, mientras que el del Gobierno de la Ciudad fue suscripto en abril del 2012. En general los acuerdos no tienen definida una fecha de caducidad, si bien tienen las partes tienen la potestad de cancelarlos con aviso. La cancelación del convenio no afecta la cartera ya originada.

ANEXO II: Descripción de la Transacción

A la emisión



Luego de la emisión



Instrumento	Part %	Monto	Tasa	Vto Estimado	Vto Legal
VDFA	60,6%	28.300.000	Badlar + 300 pb (Min. 35%-Max. 49%)	mar 21	mar 24
VDFB	6,9%	3.200.000	Badlar + 400 pb (Min. 40%-Max. 52%)	may 21	mar 24
CP	32,5%	15.172.711		oct 23	sep 24
Total	**100,0%**	**46.672.711**			

Sensibilidad de la calificación: el flujo de fondos teórico de los créditos fue sensibilizado evaluando el estrés que soportan los valores fiduciarios en el escenario base planteado. Las variables sensibilizadas son: incobrabilidad y prepagos base, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF (donde se consideraron los niveles máximos de tasa de interés variable establecidas para cada instrumento). Bajo estos supuestos los VDFA y los VDFB soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 40%, y del 30% respectivamente, sin afectar su capacidad de repago.

Una pérdida por incobrabilidad superior a la estimada o un desempeño deficiente del administrador podrían afectar negativamente las calificaciones, en caso de que las mejoras crediticias no pudieran absorber estos eventos. Una eventual cancelación de los convenios vigentes con UEJN o con el Gobierno de la Ciudad no afectaría la cartera cedida, que seguiría recibiendo las cobranzas ya comprometidas.

ANEXO III: DICTAMEN DE CALIFICACIÓN

El Consejo de Calificación de Professional Rating Services ACR S.A. (ProRatings), Reg. CNV 726, reunido el 13 de mayo de 2020, confirmo las siguientes calificaciones:

Fideicomiso Financiero Cooperativa 2001 II	Monto $	Calificación actual *	Calificación anterior *	Perspectiva
Valores Deuda Fiduciaria Clase A	28.300.000	AAAfe(arg) (INI)	AAAfe(arg) (INI)	Estable
Valores Deuda Fiduciaria Clase B	3.200.000	Afe(arg) (INI)	Afe(arg) (INI)	Estable
Certificados de Participación	15.172.711	CCCfe(arg) (INI)	CCCfe(arg) (INI)	n.a.

El presente fideicomiso se encuentra aprobado con determinados condicionamientos por la Comisión Nacional de Valores (CNV), mediante PV-2020-23901079-APN-GED#CNV del 3.4.2020.

AAAfe(arg): implica la más alta calidad crediticia dentro del mercado local. La capacidad de cumplir con las obligaciones financieras es excepcionalmente alta en relación a otros emisores o emisiones del mercado local y tiene la menor sensibilidad frente a hechos adversos en el futuro.

Afe(arg): implica una sólida calidad crediticia. La capacidad de pago de las obligaciones financieras es buena, si bien están más expuestos a factores adversos en relación a otros emisores o emisiones del mercado local calificados en categorías superiores, aunque tiene la capacidad de enfrentar satisfactoriamente los factores negativos que puedan surgir.

CCCfe(arg): implica un riesgo crediticio muy vulnerable en relación a otros emisores o emisiones del mercado local. La capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible del entorno económico y de negocios

** El agregado de "fe" a la categoría implica que se ha aplicado la metodología de calificación de Finanzas Estructuradas.*

La calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores al momento de su asignación, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones iniciales se encuentran identificadas con la abreviatura '(INI)'

Metodología utilizada: Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas aprobada por la Comisión Nacional de Valores bajo RESFC-2018-19353 del 8/2/2018.

Este informe debe leerse en forma conjunta con el Prospecto de emisión y Contrato de Fideicomiso.

Fuentes de información:

- Programa Global de Valores Fiduciarios "ROSFID PYME"
- Contrato de fideicomiso y prospecto de emisión del Fideicomiso Financiero Cooperativa 2001 II recibido el 12/05/2020.
- Información cuantitativa y cualitativa suministrada por Cooperativa 2001 de Vivienda, Crédito y Consumo Ltda. y sus asesores al 30/03/2020.
- Información del desempeño histórico de los créditos suministrada por el fiduciante y el asesor financiero al 30/3/2020.
- Opinión Legal preliminar suministrada por el asesor legal del fideicomiso.

Aunque la información del presente informe y/o artículo se considera precisa, puede contener imprecisiones técnicas o errores tipográficos. Asimismo, cualquier información o estimación vertida en el mismo puede ser modificada sin previo aviso. Se aconseja al público inversor verificar esta información en forma independiente, a los efectos de encontrarse en condiciones de tomar una decisión basada en la misma. Ni la información, ni las opiniones contenidas en el informe y/o artículo constituyen una oferta de servicios, publicidad, propaganda, difusión, invitación y/o recomendación por parte de Professional Rating Services Agente de Calificación de Riesgo S.A., para operar con valores negociables y/o prestar asesoramiento de servicios o inversión. Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título, ni hacen referencia respecto de si es adecuado el precio de mercado. El destinatario de la información proporcionada deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en valores negociables y deberá basarse en la investigación personal que considere pertinente realizar. Las metodologías de calificación aplicadas se encuentran disponibles en la página web www.proratings.com.ar, Así como también el Código de Conducta y la Tabla de Honorarios. La reproducción o distribución total o parcial de este informe y/o artículo por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.