

16 de septiembre de 2016

CARTA INFORMATIVA NÚM. 2016-08

A TODAS LAS COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO



Sergio Ortiz Quiñones
Presidente Ejecutivo Interino

INTERCAMBIO CAPITALIZADO

En nuestro compromiso con los mejores principios de transparencia, acompaño para su información y conocimiento copia de la Resolución de Aprobación del Intercambio Capitalizado de Inversiones Especiales. El documento indica claramente la base legal en que se ampara la decisión de la mayoría extraordinaria de la Junta de Directores de la Corporación Pública para la Supervisión y Seguro de Cooperativas de Puerto Rico (COSSEC), así como las razones de política pública y la ponderación de los informes y análisis que se presentaron ante nuestra consideración. La transacción provee al sistema de una herramienta para el manejo del riesgo de mercado mientras se encaminan los trabajos de re-estructuración, ahora bajo el funcionamiento de la Junta de Supervisión Fiscal. Además, la Junta de Directores determinó no acoger otros escenarios alternos que se nos presentaron por entender que dichos cursos de acción ponían en riesgo la estabilidad del sistema.

En vista de ciertas expresiones recientes y que han sido diseminadas públicamente por fuentes anónimas, debemos hacer hincapié en la veracidad del Intercambio. Es desatinado establecer o proyectar que existe una división entre cooperativas grandes y pequeñas. Este es un asunto sistémico y no individual. Recordemos que existen inversiones en bonos de Puerto Rico, en cooperativas de todos los tamaños, y todas las cooperativas de ahorro y crédito tendrán acceso al Intercambio de forma voluntaria, en igualdad de condiciones y sujeto a la determinación de sus respectivas juntas de directores.

Carta Informativa Núm. 2016-08
16 de septiembre de 2016
2

Reiteramos nuestro compromiso con la protección del capital y estabilidad del sistema financiero cooperativo y sus 1.2 millones de socios y depositantes. Como sabemos, las cooperativas juegan un papel vital en el desarrollo socio-económico, al permitir el ahorro, proveer acceso al crédito y ejercer una función como regulador de precios ante un mercado bancario altamente concentrado. Esa es la política pública que nos corresponde implantar y es la que adelantaremos con paso firme.



En aras de cumplir con los dictámenes de la Junta Rectora y la Junta de Directores de la COSSEC, y en la consecución de los principios cooperativos de transparencia, próximamente estaremos convocando para un conversatorio con el fin de atender interrogantes sobre la implantación de la transacción, acorde con lo dispuesto en la Resolución de la Junta de Directores. Es nuestro compromiso mantener los valores y principios cooperativos para fomentar la unidad y solidaridad.

Anejo

Estado Libre Asociado de Puerto Rico
Corporación Pública para la Supervisión y Seguro de Cooperativas de Puerto Rico
(COSSEC)

Junta de Directores
Resolución JD16-23

Resolución y Determinaciones Administrativas Sobre Mecanismo de Intercambio
Capitalizado de Inversiones Especiales

La Junta de Directores de la Corporación Pública para la Supervisión y Seguro de Cooperativas de Puerto Rico (en adelante la "Corporación" o "COSSEC"), en el descargo de sus funciones, deberes y responsabilidades, por la presente aprueba y adopta las siguientes resoluciones y determinaciones administrativas.

Funciones, deberes y responsabilidad de la Corporación y de su Junta de Directores

El artículo 4(b) de la Ley 114 del 17 de agosto de 2001, según enmendada, conocida como Ley de la Corporación de Supervisión y Seguro de Cooperativas de Puerto Rico (en adelante "Ley 114") dispone que:

"[l]a Corporación tendrá la responsabilidad primordial de ... [v]elar por la solvencia económica de las cooperativas, particularmente las de ahorro y crédito."

El artículo 7(e) de la Ley 114 dispone además que la Junta de Directores de la Corporación tendrá la facultad y poder de:

"[a]doptar las medidas preventivas o remediativas que sean necesarias para reducir el potencial de pérdidas de las cooperativas aseguradas y minimizar las pérdidas de la Corporación, incluyendo la concesión de ayuda económica en efectivo o mediante el intercambio de obligaciones financieras. Cuando se recurra al intercambio de obligaciones, aquéllas emitidas por la Corporación se considerarán como capital para la cooperativa asegurada y se pagarán intereses sobre las mismas, según se acuerde entre las partes."

Estos mandatos de ley enmarcan deberes y responsabilidades ministeriales de los miembros de la Junta de Directores de la Corporación, los cuales han de descargarse de conformidad con reconocidos principios éticos y de fiducia.

Situación actual

Es de conocimiento público que el gobierno de Puerto Rico enfrenta una situación de emergencia fiscal, la cual viene afectando la capacidad del gobierno para el pago de la deuda en los términos en que fue emitida originalmente. Dicha situación toca al sistema financiero cooperativo por razón de la inversión en bonos de Puerto Rico efectuada por cooperativas de ahorro y crédito. Según consta en expresiones oficiales de la Corporación, dicha inversión se realizó al amparo de las disposiciones de la Ley 255 de 28 de octubre de 2002, según enmendada.

Durante el pasado año, la Corporación ha monitoreado cuidadosamente este asunto y encaminado medidas reglamentarias pertinentes al manejo de la cartera de bonos del gobierno. Dichas gestiones han incluido conversaciones con oficiales de Fortaleza, el Banco Gubernamental de Fomento y el Departamento de Hacienda, así como con oficiales del Departamento del Tesoro federal y la *National Credit Union Administration* (en adelante "NCUA").

Como resultado de las gestiones realizadas por la Corporación, debemos tener presente que los vencimientos de la cartera de Inversiones Especiales están distribuidos en varios años y que las cooperativas cuentan con reservas suficientes y con recursos líquidos e inversiones en Estados Unidos más allá de los bonos de Puerto Rico. Además, el gobierno y las cooperativas mantienen conversaciones fundamentadas en los objetivos compartidos de preservación del capital invertido y proveer espacio al gobierno para mantener los servicios esenciales. Dichas conversaciones y el proceso de reestructuración global de la deuda pública no han concluido y tomarán algún tiempo adicional. Además, dicho proceso incorporará ahora el funcionamiento de la Junta de Supervisión Fiscal creada al amparo del "*Puerto Rico Oversight, Management, and Economic Stability Act*".

Estructura de capitalización e intercambio de Inversiones Especiales

Ante la situación actual, se ha presentado ante la consideración de la Corporación un mecanismo para el manejo de las Inversiones Especiales que provee para una ampliación del capital de la Corporación y un intercambio de Inversiones Especiales. Mediante la implantación de este mecanismo, la Corporación ejerce una función de manejo de activos a nivel sistémico que tiene como resultado contener de forma delimitada los elementos de riesgo relativos al proceso inconcluso de la reestructuración de deuda pública. Los términos de la propuesta transacción mediante la cual se implanta este mecanismo de manejo están descritos en el Exhibit A de la presente Resolución, el cual se incorpora y hace formar parte de la misma.

Base Legal

La propuesta transacción tiene como base legal las siguientes disposiciones de la Ley 114:

Artículo 4(d)

"A los fines del descargo de sus funciones y responsabilidades, la Corporación podrá ejercer todos los poderes, privilegios e inmunidades que para ello se requieran, incluyendo los siguientes:

- (1) Realizar todos los actos y contratos que sean necesarios para la implantación de este capítulo y para ejercer los poderes que aquí se le confieren.
- (8) Emitir obligaciones a corto y largo plazo para llevar a cabo sus fines corporativos, ofreciendo como garantías sus bienes, si fuere necesario.
- (20) Proveer apoyo financiero y gerencial directo a las cooperativas, para lo cual podrá crear, patrocinar, estructurar, manejar y/o administrar fondos y programas de inversión, liquidez y educación.
- (21) Realizar todos aquellos actos necesarios para el logro eficaz de los propósitos de este capítulo.

Artículo 7(e)

"Adoptar las medidas preventivas o remediativas que sean necesarias para reducir el potencial de pérdidas de las cooperativas aseguradas y minimizar las pérdidas de la Corporación, incluyendo la concesión de ayuda económica en efectivo o mediante el intercambio de obligaciones financieras. Cuando se recurra al intercambio de obligaciones, aquéllas emitidas por la Corporación se considerarán como capital para la cooperativa asegurada y se pagarán intereses sobre las mismas, según se acuerde entre las partes."

Artículo 29(b)

(1) Sujeto a la aprobación de dos terceras (2/3) partes del total de miembros de la Junta, la Corporación podrá emitir instrumentos de deuda u otros valores con o sin valor a la par, en las series y denominaciones y con las preferencias y derechos relativos, de participación u otros derechos especiales, condicionales, limitados o restringidos que se declaren y expresen en la resolución o resoluciones que dispongan la emisión de tales instrumentos según la aprobación de la Junta de Directores. Ningún instrumento emitido por la Corporación concederá derechos de voto ni participación en las asambleas de la Corporación ni en los procesos de elección de directores ni designación de oficiales de la Corporación. No podrán emitirse ni venderse instrumentos que impongan condiciones previas a la Corporación relativas a decisiones operacionales ni de política pública de la Corporación.

(2) Los instrumentos emitidos por la Corporación podrán ser redimibles en los plazos y a los precios, y podrán emitirse con las denominaciones, preferencias y derechos relativos, de participación, de opción u otros derechos especiales y sus condiciones, limitaciones o restricciones que se consignent en la resolución o resoluciones que dispongan la emisión de estas acciones y que apruebe la Junta de Directores con el voto de dos terceras (2/3) partes del total de sus miembros. Los instrumentos emitidos por la Corporación podrán estar colateralizados.

(3) Los tenedores de los valores emitidos por la Corporación, de cualquier clase o serie, tendrán derecho a dividendos o intereses al tipo y en las condiciones y plazos que consten en la resolución o resoluciones que dispongan la emisión de estas acciones y que apruebe la Junta de Directores con el voto de dos terceras (2/3) partes del total de sus miembros. Los dividendos o intereses que devenguen las personas que adquieran o posean instrumentos de cualesquiera clase emitidos por la Corporación estarán exentos del pago de la contribución sobre ingresos fijada por las secs. 8006 et seq. del Título 13, conocidas como "Código de Rentas Internas de Puerto Rico de 1994", y de toda clase de contribución sobre propiedad mueble.

En el descargo de sus deberes, la Junta de Directores de la Corporación ha evaluado el mecanismo de manejo de riesgo a implantarse mediante la propuesta transacción descrita en el Exhibit A, considerando para ello la información y análisis presentados por la gerencia de la Corporación y sus asesores externos, la argumentación y planteamientos de los diferentes integrantes de esta Junta de Directores y el Pronunciamiento de Política Pública emitido por la Junta Rectora de la Comisión de Desarrollo Cooperativo el 18 de agosto de 2016. Luego de un análisis ponderado de toda esa información, entendemos que la propuesta transacción provee un mecanismo adecuado y conveniente para el manejo de las Inversiones Especiales mientras se encamina el proceso de reestructuración de la deuda pública, que continua en curso. En el descargo de la responsabilidad, funciones y deberes dispuestos por la Ley 114, hemos comprobado que este mecanismo de manejo no afecta el capital neto de la Corporación, el cual en efecto aumentaría como resultado de la transacción, manteniendo un índice de capital a total asegurado superior al índice de los programas de seguro federal.¹

¹ AI 2015, 2.2041% vs. 1.13% (FDIC) y 1.29% (NCUA). Véanse estados financieros de COSSEC, <https://www.fdic.gov/bank/analytical/qbp/2016mar/p13ch1.html>, y "NCUA 2015 Annual Report" (pag. 26).

1. Como parte de la evaluación del propuesto mecanismo de manejo de riesgo, hemos considerado y evaluado de forma específica las siguientes interrogantes: Si la transacción impone a COSSEC un nivel indebido de riesgo;
2. Si es una mejor alternativa permitir que los riesgos de pérdidas se materialicen de forma individual en cada cooperativa y luego COSSEC proporcione apoyo en cada caso;
3. Si es preferible delimitar la aplicación de la propuesta transacción a un grupo particular de instituciones.

Luego de análisis ponderado, podemos contestar estas interrogantes en la negativa por los siguientes fundamentos:

En primer lugar, COSSEC es y ha sido el asegurador y regulador de todas las cooperativas que tienen bonos de Puerto Rico. La implantación de la propuesta transacción no trae a COSSEC ni le añade a ésta riesgos que no se encuentren ya presentes como parte de sus obligaciones como asegurador/fiscalizador. Dichos niveles de riesgo son objeto de evaluación periódica por parte de COSSEC y sus asesores actuariales. La implantación de la propuesta transacción no afecta ni altera el alcance de esos procesos de medición ni las determinaciones de reservas que de tiempo en tiempo realice esta Junta de Directores. Es por ello que resulta viable y conveniente que la implantación de la propuesta transacción corra en paralelo con los procesos de medición continua que realice la Corporación con recursos internos y externos sin que un asunto retrase al otro.²

Como resultado de un diseño deliberadamente prudente y conservador, la propuesta transacción no grava los recursos líquidos ni el capital neto de COSSEC ni coloca sobre ésta riesgos que no hayan sido objeto de medición por la Corporación. Este mecanismo de manejo de riesgo le proporciona a COSSEC las herramientas operativas y financieras para llevar a cabo sus responsabilidades de salvaguardar al sistema financiero cooperativo y a sus socios y depositantes, según requerido por ley.

COSSEC está en mejor posición para realizar procesos de amortización de pérdidas (en caso de materializar las mismas), aplicando disposiciones estatutarias que dispersan el riesgo sobre plazos de tiempo mayores y sobre una base de activos mucho más amplia que la que aplica dejando los instrumentos en instituciones individuales. Es por ello que el mecanismo propuesto reduce el riesgo sistémico y, por ende, reduce la exposición al propio COSSEC. Mantener el riesgo al nivel de instituciones individuales permite que ese riesgo se propague y, potencialmente, se amplifique. Es por ello que la implantación del mecanismo propuesto reduce el riesgo de contagio, reduciendo así la exposición del COSSEC y las pérdidas potenciales.

² De hecho, en este momento la necesidad de reservas depende del curso de acción que siga el proceso de re-estructuración de la deuda pública y de escenarios de indemnización gubernamental al Fondo de Seguro de la Corporación, asuntos que están sujetos al inicio de operaciones de la Junta de Control Fiscal.

- Permitir que el riesgo de pérdidas no realizadas se maneje al nivel de las instituciones depositarias individuales propicia la inestabilidad, que es contrario a la función de COSSEC de ser fuente de confianza pública. Por su propia naturaleza de asegurador sistémico, la mejor manera de COSSEC auto-protegerse es fortalecer la posición de las cooperativas de base.
- Permitir que el riesgo de pérdidas no realizadas se maneje al nivel de las instituciones depositarias individuales propicia la inestabilidad, que es contrario a la función de COSSEC de ser fuente de confianza pública. Por su propia naturaleza de asegurador sistémico, la mejor manera de COSSEC auto-protegerse es fortalecer la posición de las cooperativas de base.
- La manera más justa y efectiva de implantar el propuesto mecanismo de manejo de riesgo es hacerlo disponible sobre una base uniforme, no discriminatoria ni preferencial, permitiendo que el efecto estabilizador aplique con dispersión amplia en el sistema. Luego de así hacerlo, nada impide a la Corporación hacer intercambios suplementarios con instituciones específicas tomando como base los estudios financieros y/o actuariales encomendados por la Corporación.

JPC
#

Toda esta perspectiva sistémica del descargo de los deberes dispuestos en la Ley 114 encuentra respaldo adicional al considerar las iniciativas de política pública tomadas por el gobierno federal a partir del 2008. Por ejemplo, en el 2008 el gobierno federal estableció el *"Asset Guarantee Program"* como un programa conjunto del Tesoro, la Reserva Federal y la FDIC para apoyar el valor de ciertos activos en manos de instituciones financieras y amortiguar el riesgo de pérdidas de dichos activos. El programa se diseñó para evitar que la exposición a riesgo de pérdidas de dichos activos pudiese provocar daños ulteriores al sistema financiero y a la economía en general. Otros ejemplos son el *"Temporary Liquidity Guarantee Program"* del FDIC y el *"Temporary Corporate Credit Union Liquidity Guarantee Program"* de NCUA. Bajo este último programa, NCUA proveyó una garantía de 100% a instrumentos emitidos por cooperativas de segundo grado (*"corporate credit unions"*). En Puerto Rico al menos los dos bancos comerciales de mayor tamaño recibieron apoyo financiero federal de sobre \$1,400 millones.

El análisis efectuado demuestra que la propuesta transacción representa un mecanismo de manejo de riesgo que:

- es cónsono con las funciones, facultades y deberes de la Corporación,
- cuya implantación conlleva un incremento del capital neto de la Corporación,
- no compromete los recursos líquidos de la Corporación,
- no añade riesgos que no sean ya parte de los riesgos medidos y asegurados por la Corporación,
- permite una mejor dispersión y amortización de dichos riesgos a nivel sistémico,
- es compatible con los procesos continuos de medición actuarial y financiera,

- es consistente con precedentes federales, y
- cuenta con claros fundamentos en la Ley 114.

Existiendo una alternativa que reúne estos atributos, el descargo de los deberes fiduciarios de cada uno de los directores y el cumplimiento con los deberes de la Corporación de velar por el sistema financiero cooperativo, requieren y ameritan la aprobación de la propuesta transacción y su pronta y oportuna implantación como mecanismo de manejo de riesgo. La inacción no sería cónsona con dichos deberes y responsabilidades

En virtud de lo anterior, por la presente aprobamos las siguientes:

RESOLUCIONES Y DETERMINACIONES ADMINISTRATIVAS

PRIMERO: Se aprueba la emisión de acciones preferidas por un monto que no exceda de un 40% del total de Inversiones Especiales² en cartera de las cooperativas aseguradas a la fecha del 1ero de septiembre de 2016. Dicha proporción se define como el “Margen de Intercambio”. Las acciones preferidas no tendrán derecho a voto y tendrán dividendo acumulativo a ser definido según se dispone en el párrafo TERCERO de esta resolución. Las acciones preferidas tendrán, para todos los fines contables y reglamentarios, el mismo tratamiento que tienen las aportaciones de capital de las cooperativas aseguradas a la Corporación, incluyendo para fines del cómputo de capital indivisible.

SEGUNDO: Se aprueba implantar un Programa de Intercambio Capitalizado de Inversiones Especiales por acciones preferidas de la Corporación, según se describe en el Exhibit A de esta resolución. Por la presente se aprueban y autorizan los términos y contenido del referido Exhibit A. Bajo el referido programa, cada cooperativa asegurada podrá presentar para intercambio y COSSEC aceptará aquellas Inversiones Especiales que obren en la cartera de la cooperativa a la fecha en que la Corporación formalice la oferta de intercambio. El monto de Inversiones Especiales que podrá intercambiar cada cooperativa asegurada no excederá de un porcentaje de su cartera total de Inversiones Especiales equivalente al “Margen de Intercambio”. Cada Cooperativa definirá las Inversiones Especiales que intercambiará por acciones preferidas de la Corporación, cuya selección será indicada a la Corporación por el Presidente Ejecutivo de cada cooperativa. La porción del Margen de Intercambio que no sea utilizado al cierre del periodo de aceptación de la oferta de intercambio será ofrecida proporcionalmente a las cooperativas que se hayan acogido al intercambio. Luego de la implantación del intercambio aquí dispuesto, la Corporación podrá realizar

²Se dispone y define que el término “Inversiones Especiales” tiene el significado dispuesto en el artículo 11.01 de la Ley 255, del 28 de octubre de 2012, según enmendada por la Ley 220 del 15 de diciembre de 2015, que incluye el monto total del costo amortizado del principal, el total de intereses adeudados y todas las demás acreencias de todos los instrumentos de deuda gubernamental, independientemente de su condición crediticia, pago y/o vencimiento.

intercambios suplementarios con instituciones específicas según así lo justifiquen los estudios financieros y/o actuariales que haya encomendado la Corporación. Otros términos y condiciones de la oferta de intercambio se definirán conforme se dispone en el párrafo TERCERO más adelante. El Margen de Intercambio que se libere por redenciones de Acciones Preferidas podrá utilizarse para ofertas de intercambio subsiguientes bajo la autorización y términos de la presente resolución. Por la presente se confirma que las acciones preferidas de la Corporación que sean objeto del proceso de intercambio constituyen Inversiones Especiales para todos los fines reglamentarios y contables.

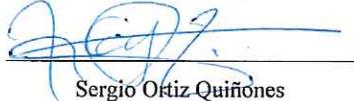
TERCERO: Reconociendo la necesidad de atender de manera ágil y diligente la implantación de las medidas de manejo de riesgo dispuestas en estas resoluciones, por la presente se designa un comité especial de la Junta de Directores con facultad para definir los detalles de implantación de la transacción descrita en el Exhibit A, incluyendo definir los términos, condiciones y montos específicos de las acciones preferidas y del intercambio, la tasa de dividendo acumulativo, los términos de las redenciones mandatorias y/o voluntarias, el contenido de la documentación pertinente y aquellos otros aspectos necesarios y convenientes para la implantación y consumación de lo aquí dispuesto. Además, el Comité manejará y supervisará las gestiones relativas a la implantación de la presente Resolución, así como los procesos subsiguientes de re-estructuración de los instrumentos de deuda pública que reciba COSSEC. El Comité realizará estas funciones con el apoyo de sus propios asesores y de la gerencia de COSSEC, y coordinará dichos trabajos con los asesores y representantes de las cooperativas de base que tramitan dichos procesos al amparo de acuerdos de confidencialidad con el gobierno. El Comité estará compuesto por el Presidente de la Junta de Directores de la Corporación, el representante del Interés Público y el representante del liderato voluntario cooperativo. Se denomina a este Comité como "Comité de Gestión de Inversiones Especiales".

CUARTO: Se autoriza e instruye al Presidente Ejecutivo de la Corporación a contratar representación legal de la Corporación por medio de abogados que estén admitidos a la práctica de la profesión en Puerto Rico y que cuenten con experiencia y conocimientos pertinentes a transacciones de valores. La representación legal de COSSEC no podrá representar a tenedores de bonos de Puerto Rico en reclamos o trámites respecto de dichas inversiones ante el gobierno de Puerto Rico. La propuesta de servicios de la referida representación legal deberá contar con el visto bueno del Comité de Gestión de Inversiones Especiales.

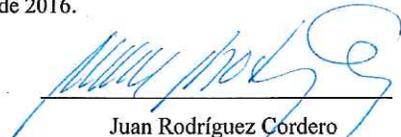
QUINTO: Se autoriza e instruye al Presidente Ejecutivo a tomar todas las medidas administrativas necesarias o convenientes para encaminar, implantar y consumir diligentemente la emisión de acciones preferidas y el proceso de intercambio por Inversiones Especiales acorde con lo dispuesto en el Exhibit A de esta Resolución. Se autoriza y se faculta de forma individual tanto al Presidente Ejecutivo como al Presidente de la Junta de Directores a firmar y suscribir, en representación de la Corporación, cualesquiera acuerdos, contratos, determinaciones administrativas y demás documentos que sean necesarios y convenientes para implantar y consumir todo lo dispuesto en el presente documento. Cualquier expresión pública sobre lo aquí resuelto, sobre la transacción descrita en el Exhibit A y sobre su implantación deberá contar con el visto bueno previo del Comité de Gestión de Inversiones Especiales.

SEXTO: Estas resoluciones y determinaciones administrativas prevalecerán sobre aquellas normas, políticas, procedimientos y reglamentos internos de la Corporación que estén en conflicto con lo aquí resuelto y determinado.

Aprobado en San Juan, Puerto Rico, hoy 8 de septiembre de 2016.



Sergio Ortiz Quiñones
Presidente de la Junta
Directores de la Corporación



Juan Rodríguez Cordero
Secretario de la Junta de
Directores de la Corporación

Exhibit A: Capitalized Bond Exchange Program ("CBEP")

JAC
 #

<p>Overview of proposed Capitalized Bond Exchange Program:</p>	<p>The Capitalized Bond Exchange Program is based on COSSEC's authority and duties to safeguard Puerto Rico's Cooperative Financial depository institutions.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. COSSEC will issue preferred shares in an amount to be determined and consistent with the overall financial capacity of the Cooperative Financial System. The issuance of these Preferred Shares will effectively increase COSSEC's capital structure. 2. As consideration for the Preferred Shares, each individual Cooperative will have the option to surrender to COSSEC eligible bonds valued at the amount at which they were purchased (the "Surrendered Bonds") for Preferred Shares valued at their Par Value. Bonds eligible for the Capitalized Exchange Program would include instruments issued by the Commonwealth of Puerto Rico and its instrumentalities which qualify as "Inversiones Especiales" as said term is defined by COSSEC pursuant to Article 11.01 of Act 255 of October 28, 2002, as amended by Act 220 of December 15 2015 (hereinafter referred to as "Special Investments"). As owner of the Surrendered Bonds, any and all interest payments paid by the aforementioned Surrendered Bonds will accrue to COSSEC. 3. The Preferred Shares will yield a cumulative dividend of approximately 95% of the aggregate weighted average yield of the Surrendered Bonds. Based on available information, a dividend rate of 4.00% is estimated. 4. The Preferred Shares shall be subject to mandatory redemptions, in total or in part, if the Surrendered Bonds are paid in full or exchanged for new bonds as a result of a restructuring by the Government of Puerto Rico. Mandatory redemption will also apply if loss of principal of the Surrendered Bonds is indemnified by the Commonwealth.
<p>Issuer:</p>	<p>Corporación de Seguros de Acciones y Depósitos de Cooperativas de Ahorro y Crédito (COSSEC)</p>
<p>Power and Authority</p>	<p>Article 29(b) of Act 114 and subject to the approval by 2/3rds of the Board of Directors of the Corporation, among others.</p>

Copyright © 2016 by Samuel Ramírez & Co., Inc. and Sosa Llorens, Cruz Neris & Associates (SLCNLaw, PSC) (the "G25 Advisors"). All rights reserved. This proposal has been designed and drafted by the G25 Advisors and is subject to applicable laws and provisions of Puerto Rico and the United States governing intellectual property. This proposal or any portion thereof may not be reproduced or used in any manner whatsoever without the express written permission of the G25 Advisors.

Referéndum 8 de septiembre de 2016
Resolución y determinaciones administrativas sobre
Mecanismo de Intercambio Capitalizado de Inversiones Especiales

Description Of Security to be issued:	Cumulative non-voting Preferred Shares.
Registration	1. Regulation D (Private Placement) and under the Puerto Rico Uniform Securities Act. 2. Physical Securities.
Program Amount:	The Preferred Shares impose no pressure or limitation on COSSEC's liquid assets. Furthermore, the redemption of the shares is tied to specific events that would provide COSSEC with the instruments or cash to carry out said redemptions. The Initial Exchange is estimated to be approximately \$350,000,000. The ratio of said amount (as determined by COSSEC's Board of Directors or its designated committee) to total holdings of all cooperatives in Special Investments is designated as the "Exchange Margin".
Exchange Rate:	As consideration for the exchange of the Preferred Shares, each individual Cooperative will have the option of surrendering to COSSEC Special Investments in a ratio not to exceed the Exchange Margin (the "Surrendered Bonds").
Estimated Issuance Timetable:	Two months
Dividend rate	Payable annually and computed on the basis of a year of 360 days with 12 months of 30 days.
Dividends Payment	Thirty days after the close of each fiscal year COSSEC's Board of Directors will determine if, when and in what amounts (subject to accumulation) to declare and pay the preferred dividends. Declared dividends will be credited against the Cooperative's regular premium, with any overage payable in available cash. Unpaid dividends will be accumulated, meaning that COSSEC will add any unpaid portion of dividends to be paid in the future, and so on until fully paid. Dividends will accrue from the date of issuance whether or not declared by the Board of Directors.
Call Provisions	In whole or in part at any time at Par Value plus accrued and unpaid dividends. 1. Mandatory Call: In the event the par value of the Surrendered Bonds is realized (through market valuation, restructuring or otherwise), COSSEC will use such proceeds to specifically call and redeem those Preferred Shares, in whole or in part, of the Cooperative that surrendered such bonds.
Structuring Agent	Samuel Ramírez & Company Inc. Legal aspects on behalf of cooperatives to be handled by SLCNLaw, PSC. Legal aspects on behalf of Issuer, to be handled by outside counsel selected by COSSEC pursuant to approving resolution.
Fees	Management and Arrangement Fee to be negotiated with Structuring Agent 1. Fees would be paid at closing by each individual Cooperative. 2. Any fees previously paid to Ramirez & Co by any Cooperative which is part of the "Agreement Between the Cooperatives and Ramirez & Co Inc.," dated August 6, 2015, would be credited as part of the Management and Arrangement Fee.

SAC
#

Copyright © 2016 by Samuel Ramírez & Co., Inc. and Sosa Llorens, Cruz Neris & Associates (SLCNLaw, PSC) (the "G25 Advisors"). All rights reserved. This proposal has been designed and drafted by the G25 Advisors and is subject to applicable laws and provisions of Puerto Rico and the United States governing intellectual property. This proposal or any portion thereof may not be reproduced or used in any manner whatsoever without the express written permission of the G25 Advisors.

Referéndum 8 de septiembre de 2016
Resolución y determinaciones administrativas sobre
Mecanismo de Intercambio Capitalizado de Inversiones Especiales

Trustee and Custodial Agent	<p>To be determined</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. COSSEC would open a master account with the Trustee and Custodial Agent. 2. Said master account will have a number of subsidiary accounts each pertaining to the Cooperative that surrendered the bonds contained in said subsidiary account (the "Subsidiary Account"). 3. The Trustee and Custodial Agent will not have any trading authority either over the Master Account nor the subsidiary accounts.
Custodial Considerations:	<p>The Issuer will covenant with the Preferred Shareholders certain terms that will be observed by it until full redemption of the Preferred Shares.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Custodial agreement over the Surrendered Bonds as additional safeguard for compliance with the mandatory redemption provisions of the Preferred Shares for benefit of the respective Cooperatives which surrender the bonds. 2. Delivery to the Custodial Agent of the Surrendered Bonds to the relevant Subsidiary Account. 3. In the event the par value of the Surrendered Bonds is realized (through market valuation, restructuring or otherwise), COSSEC will use all such proceeds to specifically call and redeem those Preferred Shares, in whole or in part, of the corresponding Cooperatives that surrendered said bonds. 4. Continuing disclosure requirements for the benefit of each preferred shareholder: <ol style="list-style-type: none"> a. Delivery of annual audited financial statement 180 days after the close of the fiscal year. b. Delivery of annual report, 120 days after the close of the fiscal year. c. Quarterly non audited financial statements 90 after the close of the fiscal quarter.
Taxation:	Preferred Shares issued by COSSEC and held by Cooperatives will be tax exempt.
Liquidation Preference:	100% of Par Value plus accrued and unpaid dividends.
Expenses	Issuer to pay all out-of-pocket expenses incurred (i) in connection with the preparation, execution, negotiation, syndication and delivery of the documentation (including fees and expenses of counsel on behalf of cooperatives and COSSEC), (ii) all other out-of-pocket expenses incurred. Reasonable fees and expenses shall be proportionally allocated to participating cooperatives as part of the transaction.

JRC
 A

Copyright © 2016 by Samuel Ramírez & Co., Inc. and Sosa Llorens, Cruz Neris & Associates (SLCNLaw, PSC) (the "G25 Advisors"). All rights reserved. This proposal has been designed and drafted by the G25 Advisors and is subject to applicable laws and provisions of Puerto Rico and the United States governing intellectual property. This proposal or any portion thereof may not be reproduced or used in any manner whatsoever without the express written permission of the G25 Advisors.

PÁGINA FINAL DE LA RESOLUCIÓN