

# Columbia Personales XXIII

Fideicomiso Financiero  
Informe Preliminar

<b>Índice</b>	<b>pág.</b>
Calificaciones preliminares	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de activos	2
Desempeño de los activos	3
Riesgo de contraparte	4
Riesgo de Estructura	5
Riesgo de Mercado	5
Riesgo Legal	5
Descripción de la Estructura	7
Estructura financiera	8
Mejoras crediticias	8
Aplicación de fondos	9
Antecedentes	9
Anexo A: Origenación y administración	11
Anexo B Descripción de la transacción	12
Anexo C: Dictamen de calificación	14

## Calificaciones preliminares

Clase	Monto por hasta	Vencimiento final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VDFA	\$60.000.000	Ago/2017	AA(arg)	26,08%	Estable
VDFB	\$8.500.000	Ago/2017	A+(arg)	15,61%	Estable
CP	\$53.368.683	Oct/2017	CC(arg)	-50,15%	No aplica
<b>Total</b>	<b>\$121.868.683</b>				

VDFA: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A - VDFB: Valores de Deuda Fiduciaria Clase B - CP: Certificados de Participación.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador julio de 2013. 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.

## Resumen de la transacción

Banco Columbia S.A. (Columbia o el fiduciante) cederá al Banco de Valores S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos de préstamos personales por un monto de capital a la fecha de corte (07.08.2013) de hasta \$81.166.275. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y 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, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.

## Factores relevantes de la calificación

**Elevado estrés que soportan los instrumentos:** los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 51,21% y los VDFB de hasta el 43,48%, sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base.

**Importantes mejoras crediticias:** muy buen nivel de subordinación real del 26,08% para los VDFA y del 15,61% para los VDFB, una estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar. Al 07.10.2013 el fideicomiso poseía cobranzas por \$ 10.6 millones.

**Capacidad de administración de la cartera:** Banco Columbia S.A. demuestra una adecuada capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato. Al 30.06.2013, el banco muestra un deterioro en sus ratios patrimoniales, de solvencia y de rentabilidad, situación que fue considerada en la asignación de las calificaciones.

**Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario:** Banco de Valores S.A. fue fundado en el año 1978 centrandose su actividad en la banca de inversión y comercial, brindando servicios especializados del sistema bursátil argentino. La entidad se encuentra calificada en A1(arg) para endeudamiento de corto plazo por Fitch.

## Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del administrador. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

Los factores analizados en la primera hoja de este informe bajo el título Factores Relevantes de la calificación contemplan los puntos de Evaluación y Antecedentes y bajo el título Resumen de la transacción se describe la Descripción de la estructura.

## Analistas

### Analista Principal

Fernando Queirof  
Analista  
+54 11 5235-8115  
[fernando.queirof@fitchratings.com](mailto:fernando.queirof@fitchratings.com)

### Analista Secundario

Mauro Chiarini  
Directo Senior  
+54 11 5235-8140  
[mauro.chiarini@fitchratings.com](mailto:mauro.chiarini@fitchratings.com)

## Evaluación

### Riesgo Crediticio

**Modelo, aplicación de metodología e información:** el análisis de la emisión se realizó bajo el Manual de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores. Asimismo, se utilizaron los siguientes criterios: “Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas” del 19 de junio de 2013; el “Criterio de Calificación para préstamos de consumo en Latinoamérica” del 15 de febrero de 2012; el “Criterio de Contraparte para transacciones de Finanzas Estructuradas” del 13 de mayo de 2013 y el “Riesgo de Interrupción de Servicio de Administración de Financiamiento Estructurado” del 5 de Agosto de 2013 (disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)).

Al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal de los créditos a ceder se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y precancelaciones base aplicando el método de los multiplicadores y la sensibilización de los flujos de fondos esperados. Adicionalmente, se consideró 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 modelizó distintos escenarios de tasa de interés de los VDF. Para las calificaciones de los VDF, no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Para determinar las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) de Banco Columbia S.A. en sus líneas de préstamos personales con código de descuento (cobro compulsivo) y de pago voluntario (sin código de descuento) desde enero de 2010 hasta julio de 2013, así como cambios en las políticas de originación y cobranzas de la compañía. Asimismo, se consideró el desempeño de las anteriores series de los fideicomisos emitidos. La información fue provista por Banco Columbia y sus asesores. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

Por últimos, se evaluó la concentración por entidad generadora y agente de retención. Las primeras son las titulares de los códigos de descuento y a quienes los agentes de retención les depositan los montos deducidos de los haberes de los deudores.

**Análisis de sensibilidad:** se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico de los créditos a ceder con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base. Las principales variables son: incobrabilidad y prepagos base, concentración por entidad generadora y agente de retención, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VDF pagarán durante toda su vigencia sus respectivos niveles máximos de tasa de interés variable.

Bajo estos supuestos, los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 51,21% y los VDFB de hasta el 43,48%, sin que se vea afectada su capacidad de repago. Los niveles de estrés aplicados, las concentraciones por entidades y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

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 mora y precancelaciones, gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

**Análisis de los activos:** El principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño de la cartera de

### Criterios relacionados

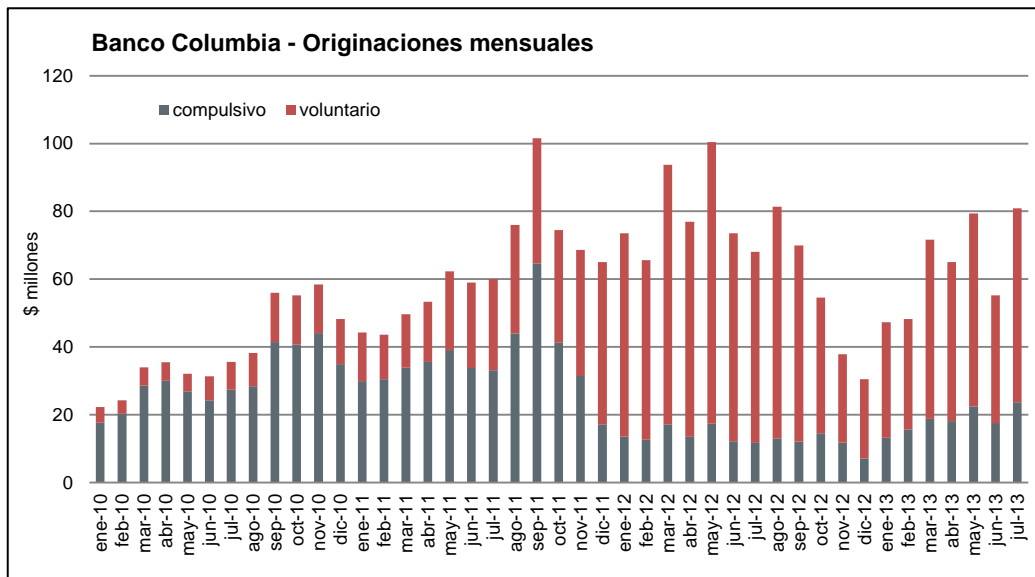
Manual de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores

“Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas”, Jun 19, 2013

“Criterio de Calificación para préstamos de consumo en Latinoamérica”, Feb. 15, 2012

“Criterio de Contraparte para transacciones de Finanzas Estructuradas”, May. 13, 2013

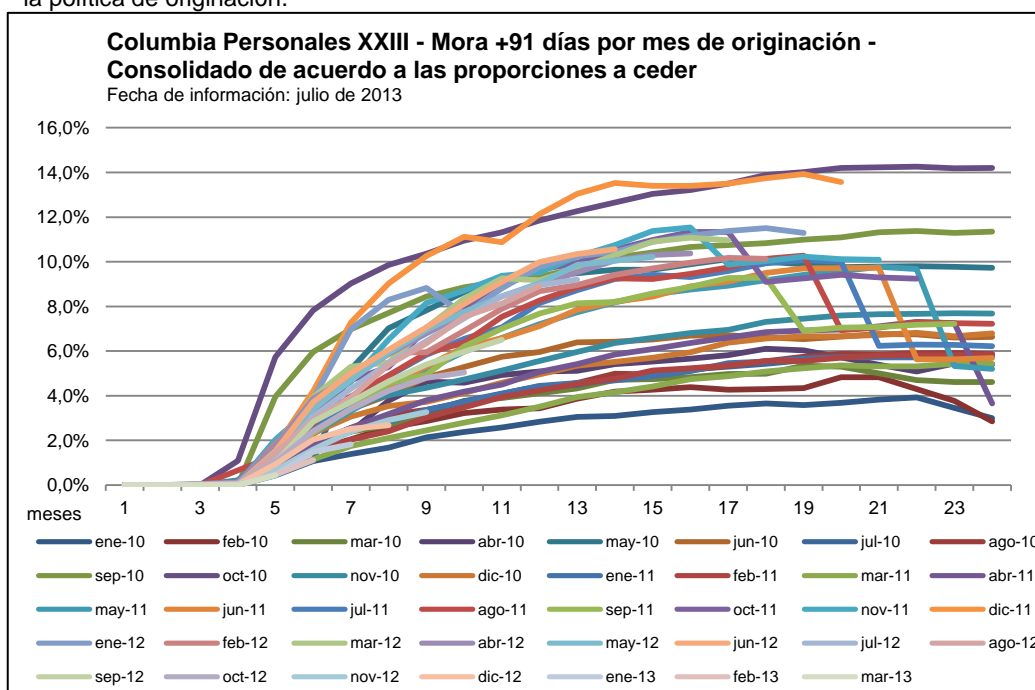
“Riesgo de Interrupción de Servicio de Administración de Financiamiento Estructurado” Ago. 5, 2013

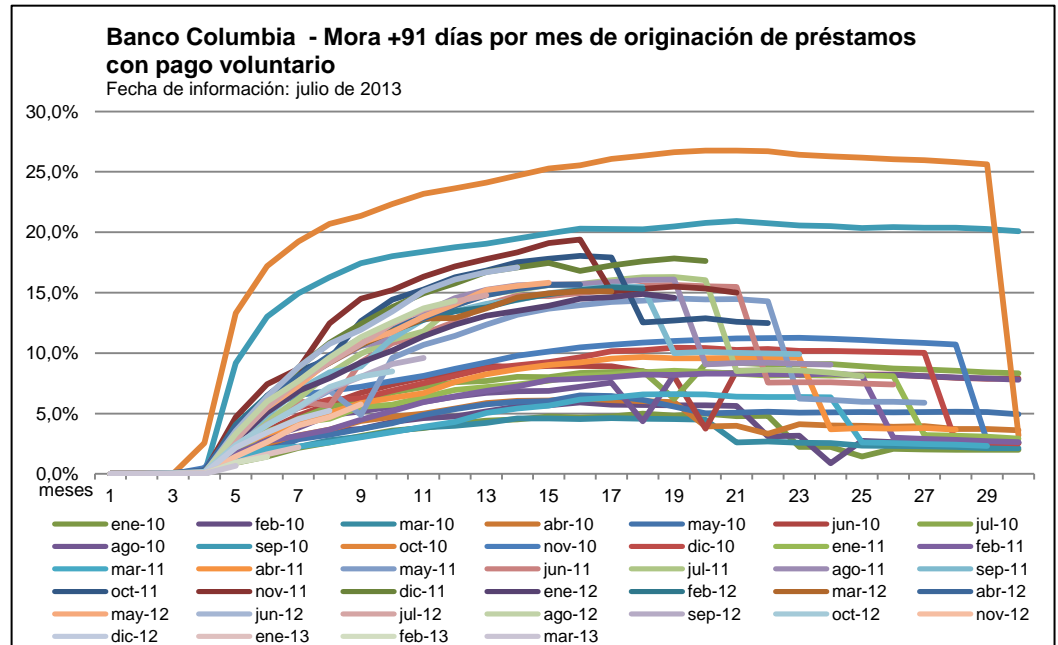


Banco Columbia S.A. en sus líneas de pago voluntario y con código de descuento. Asimismo, se evaluó la concentración por entidad generadora y agente de retención. Un mayor detalle se encuentra en el Anexo B.

Los activos subyacentes fueron originados por Banco Columbia y se conforman de préstamos de personales otorgados por el fiduciante y por las entidades generadoras y recaudadoras. Los créditos fueron cedidos al fideicomiso a un tasa de descuento del 25,1% e.a. y bajo siguientes condiciones, entre otras: i) a la Fecha de Determinación no registran atrasos superiores a 31 (treinta y un) días corridos; ii) cuentan con seguro de vida; iii) poseen al menos 2 cuotas pagas en caso de tratarse de Créditos de Pago Voluntario.

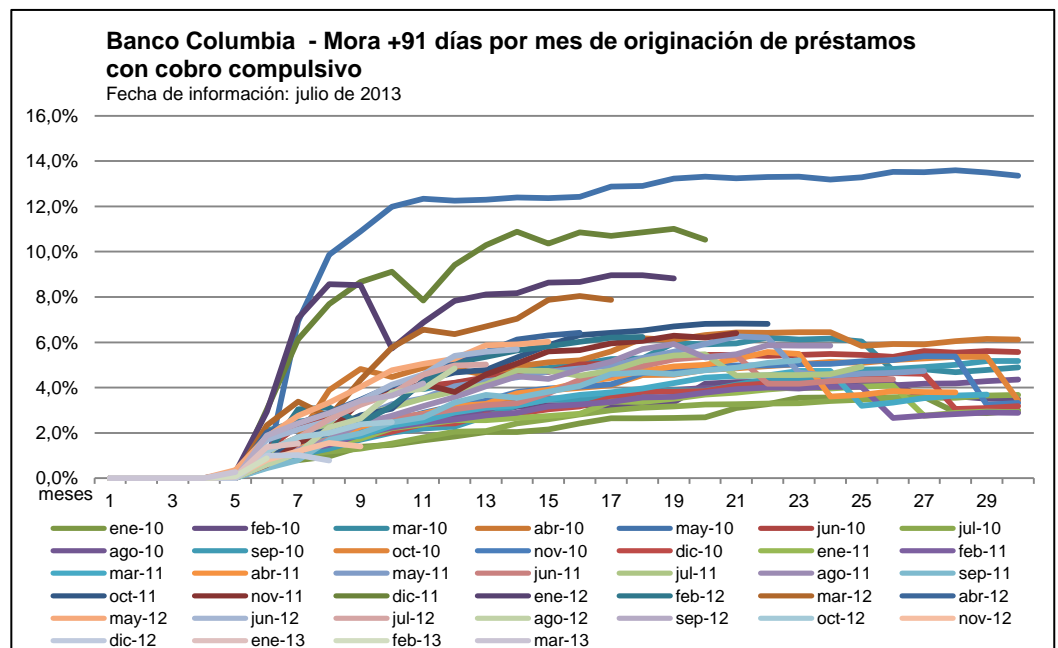
**Desempeño de los activos:** En términos nominales, el monto de créditos personales colocado por Banco Columbia S.A. durante los primeros siete meses del 2013 disminuyó un 18,9% respecto al primer trimestre de 2012. Producto de un menor volumen de negocios y ajustes en la política de originación.





En el gráfico de esta sección se detalla el comportamiento consolidado de la cartera el Banco Columbia en sus dos líneas por mes de origenación. En los últimos doce meses, Fitch observa un incremento en la participación de la línea de créditos de pago voluntario conjuntamente con una disminución en la originación de la línea de código de descuento, representando actualmente un 76% y un 24% de la cartera total de la entidad respectivamente. Sin embargo, para estimar la pérdida futura de la cartera cedida se consideró el comportamiento individual de cada línea y su participación en el valor fideicomitido de la cartera cedida (42,82% de la línea créditos voluntarios y 57,18% de la línea código de descuento).

Los niveles de morosidad de la cartera de préstamos personales de Banco Columbia S.A. son muy bajos en el caso de la línea de código de descuento, y más elevados en el caso de créditos voluntarios. Los atrasos registrados en la línea de código de descuento se deben en su



mayoría a fallecimientos (aunque la mayoría de los deudores cuentan con seguro de vida), despidos, o son temporales ya que se recomponen en un lapso de tiempo prudencial. Los atrasos en la línea de voluntarios son resultado del perfil de riesgo de los deudores, pertenecientes a sectores de mediano-bajo recursos.

En los gráficos se puede observar el comportamiento de cada línea de créditos.

**Riesgo de Contraparte:** Banco Columbia se desempeña como administrador y agente de cobro demostrando una adecuada capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato. Se debe mencionar que durante el ejercicio anual cerrado el 30.06.2013, el banco muestra un deterioro en sus ratios patrimoniales, de solvencia y de rentabilidad, situación que fue considerada en la asignación de las calificaciones.

Deberá depositar en la cuenta fiduciaria la cobranza de los créditos dentro de los tres días hábiles de acreditados los fondos por parte de los agentes de retención o los deudores en su caso. En caso de que por cuestiones operativas, no pueda cumplirse el plazo mencionado, Banco Columbia S.A. transferirá a la cuenta fiduciaria los fondos correspondientes.

En el caso de las entidades generadoras y recaudadoras, la concentración por entidad bajo notablemente respecto de series anteriores del fideicomiso producto de la inclusión de la línea de pago voluntario del Banco Columbia.

En caso que el fiduciario deba reemplazar al fiduciante como administrador por cualquiera de los supuestos mencionados en el contrato de fideicomiso, se encuentra designado como administrador sustituto Paktar S.R.L.

Asimismo, la estructura posee a First Corporate Finance Advisors S.A. como agente de control y revisión que se encuentra calificado en 2+MS(arg) por Fitch para dichas tareas.

El Banco de Valores S.A. se desempeña como fiduciario y se encuentra calificado por Fitch en A1(arg) para el corto plazo.

Los documentos respaldatorios de los créditos son custodiados por el fiduciante, los que se encuentran físicamente en poder de Bank S.A., compañía contratada por el fiduciante para tal fin. El fiduciante deberá mantener informado al fiduciario respecto a la vigencia del contrato con Bank S.A., la ubicación y las características del depósito de los documentos.

#### **Riesgo de Estructura**

El fiduciante, dada la experiencia y conocimiento de la cartera a ceder, desempeña funciones de administrador, agente de cobro y custodio. Deberá depositar en la cuenta fiduciaria la cobranza de los créditos dentro de los tres días hábiles de acreditados los fondos por parte de los agentes de retención o los deudores en su caso. En caso de que por cuestiones operativas, no pueda cumplirse el plazo mencionado, Banco Columbia S.A. transferirá a la cuenta fiduciaria los fondos correspondientes.

En caso que el fiduciario deba reemplazar al fiduciante como administrador de los créditos por cualquiera de los supuestos mencionados en el contrato de fideicomiso, se encuentra designado como administrador sustituto Paktar S.R.L. Adicionalmente, el Fiduciario podrá asumir la custodia de los documentos o designar un tercero.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez para los VDFA, inicialmente de \$ 2.850.000 y luego no podrá ser menor a 3,0 veces el próximo servicio de interés de los VDFA o de los VDFB, el que sea mayor, calculado a la tasa del servicio de interés inmediato anterior devengado; ii) de gastos, por \$ 50.000; y iii) de IG. Los dos primeros fondos serán integrados

con el producido de la colocación mientras que el otro mediante retención de la cobranza de los créditos. El fondo de IG se integrará en tres cuotas iguales a ser retenidas de las cobranzas mensuales en los meses de febrero a abril de cada año de acuerdo al impuesto determinado para cada ejercicio fiscal, siempre y cuando el fiduciario no considere que las cobranzas futuras puedan resultar insuficientes para el pago del IG, por lo cual se dispondrá la constitución anticipada del mismo. En caso de corresponder el pago de anticipos de IG, el Fiduciario detraerá mensualmente de las cobranzas el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar en el mes siguiente. De existir algún remanente del fondo, el mismo será liberado a la cuenta fiduciaria.

#### **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**

Tanto Banco Columbia S.A. como Banco de Valores S.A. están constituidas 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. Los activos fideicomitados son la única fuente de repago de los títulos, por ello los inversores no podrán ejercer acción alguna contra el Fiduciario o el Fiduciante por insuficiencia de dichos activos.

De acuerdo a la Ley 24.441 en sus artículos 14 y 15, los bienes fideicomitados (en este caso los préstamos personales) 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. Todos los préstamos que componen la cartera a titular se instrumentaron en pagarés, pero en la documentación respaldatoria de cada uno de ellos figura, bajo firma del deudor, la posibilidad de cederlo conforme al régimen especial establecido en el artículo 70 y concordantes de la Ley 24.441.

Sin embargo, en el marco de lo estipulado en el contrato de fideicomiso, antes de la colocación de los títulos, el fiduciante deberá acreditar ante el fiduciario haber notificado a las entidades generadoras y recaudadoras de: i) la existencia del presente fideicomiso, y ii) la designación de un administrador sustituto, y de que éste y el fiduciario estarán habilitados a ejercer los derechos que le corresponden al fiduciante bajo los contratos con las entidades generadoras y recaudadoras en caso de vacancia del fiduciante como administrador titular. Asimismo se notificará al agente de custodia sobre la existencia del presente fideicomiso y las facultades de las que goza el fiduciario.

El fiduciante transfiere asimismo al fideicomiso los derechos que le corresponden sobre los seguros de vida contratados respecto de los deudores de los créditos a ceder. Constando dichos seguros en una o más pólizas colectivas que comprenden créditos no cedidos a este fideicomiso, lo que hace impracticable el correspondiente endoso, el Fiduciante otorgó un poder irrevocable al fiduciario para que, en caso de ser sustituido como administrador, el Fiduciario pueda gestionar antes las compañías aseguradoras correspondientes la partición de las pólizas y el pertinente endoso a favor del fideicomiso, y en general ejercer los derechos que corresponden al fiduciante bajo los contratos de seguro vigentes en relación con los créditos fideicomitados. De esto se las notificará a las compañías de seguro involucradas antes de la colocación de los títulos.

Otro aspecto a considerar es que el código de descuento que otorgan los agentes de retención a las entidades generadoras y recaudadoras, es intransferible. En tal sentido, los agentes de retención se comprometen a rendir los fondos descontados únicamente a la entidad titular del código de descuento.

En el hipotético caso de quiebra, embargo o retención indebida de fondos por parte de una entidad generadora y recaudadora, el agente de retención seguiría debitando de la cuenta de los deudores cedidos, las cuotas bajo los préstamos hasta agotar los saldos pendientes. Adicionalmente el Fiduciario podrá solicitar al agente de retención el redireccionamiento de los fondos directamente a la cuenta fiduciaria u a otra entidad con código de descuento

No existe certeza de si el agente de retención accedería al pedido de redireccionamiento de fondos y los tiempos que insumiría, aunque asesores legales estiman como razonable un plazo de entre 60 a 90 días.

En este sentido cabe destacar que ninguna de las entidades generadoras y recaudadoras del presente fideicomiso se encuentra alcanzada por las recientes resoluciones publicadas por el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES) que retiró autorización a funcionar a varias mutuales y cooperativas.

#### **Limitaciones**

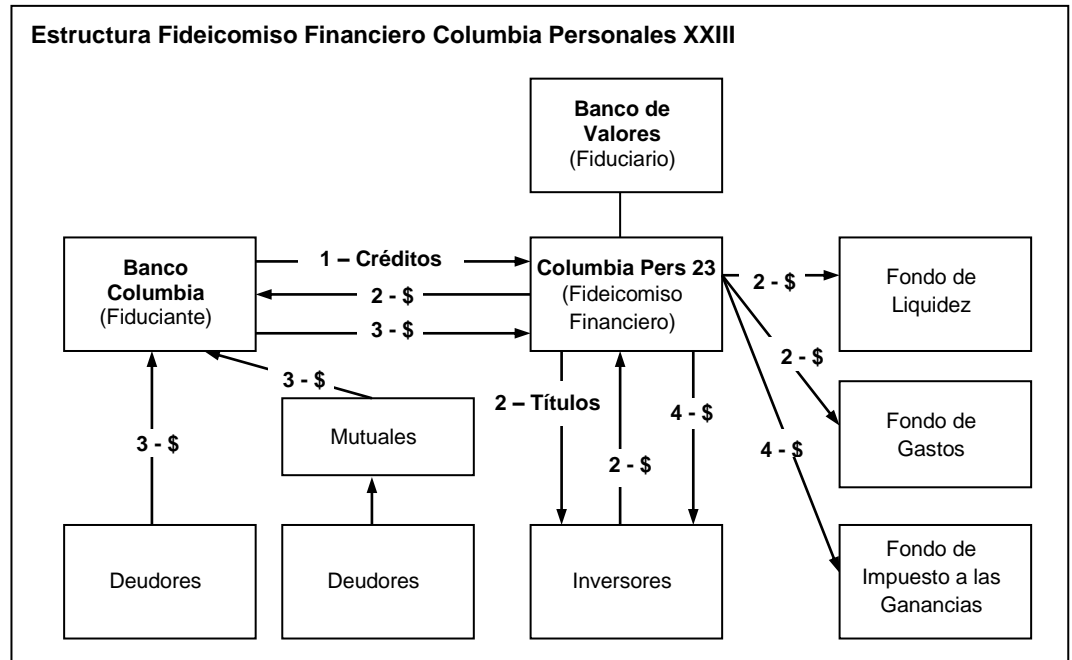
Para evitar dudas, en su análisis crediticio Fitch se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como Fitch siempre ha dejado claro, Fitch no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento 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 Fitch y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de Fitch. 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**

Banco Columbia S.A. en calidad de fiduciante, transferirá al Banco de Valores S.A., actuando como fiduciario del Fideicomiso Financiero Columbia Personales XXIII, una cartera de préstamos personales con y sin código de descuento por un monto de capital a la fecha de corte (07.08.2013) de hasta \$ 81.166.275. El valor fideicomitado de \$ 121.868.683 fue calculado aplicando una tasa de descuento del 25,1% (e.a.) efectiva anual sobre el flujo de fondos nominal cedido.

En contraprestación, el Fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez, gastos e impuestos a las ganancias se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura de pagos totalmente secuencial. Primero, se destinarán al pago del capital y los intereses de los VDF hasta la cancelación total de los mismos. Luego se pagará los intereses y capital de los VDFB. Cancelados los VDF y pagados los gastos afrontados por el Fiduciante, el flujo de fondos se aplicará al pago de amortización de capital de los CP. Finalmente, de existir un remanente, será destinado a los CP en concepto de rendimiento.

La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.



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

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

Los VDFA tendrán derecho al cobro mensual, en función del flujo de fondos, de los siguientes servicios: i) en concepto de amortización de capital, la totalidad de los ingresos percibidos por las cuotas de los créditos, luego de deducir el interés de la clase y ii) en concepto de interés, una tasa variable equivalente a BADLAR (para Bancos Privados de 30 a 35 días) más 250 puntos básicos, con un nivel mínimo del 19,0% n.a. y un máximo del 27,0% n.a., devengada sobre el capital residual de los VDFA.

Los VDFB tendrán derecho al cobro mensual, en función del flujo de fondos y una vez amortizados totalmente los VDFA, de los siguientes servicios: i) en concepto de amortización de capital, la totalidad de los ingresos percibidos por las cuotas de los créditos, luego de deducir el interés de la clase y ii) en concepto de interés, una tasa variable equivalente a BADLAR (para Bancos Privados de 30 a 35 días) más 450 puntos básicos, con un nivel mínimo del 21,0% n.a. y un máximo del 29,0% n.a., devengada sobre el capital residual de los VDFB.

Los CP tendrán derecho al cobro mensual de amortización de capital y rendimiento residual luego de cancelados íntegramente los servicios de los VDF.

La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento quedando pendiente para la próxima fecha de pago. El vencimiento legal de los VDF se producirá en agosto de 2017, mientras que los CP vencerán a los 60 días del vencimiento legal de los VDF.

**Mejoras crediticias:** la subordinación real, considerando el capital nominal de los préstamos, de los VDFA es del 26,08% y la de los VDFB es del 15,61%.

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

El 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.

Los criterios de elegibilidad de los créditos transferidos al fideicomiso consisten, entre otros, en que: i) a la Fecha de Determinación no registran atrasos superiores a 31 (treinta y un) días corridos; ii) cuentan con seguro de vida; iii) poseen al menos 2 cuotas pagas en caso de tratarse de Créditos de Pago Voluntario.

El fondo de liquidez será integrado al inicio con el producido de la colocación. El importe acumulado en este fondo será aplicado por el Fiduciario para el pago de los servicios de los VDF en caso de insuficiencia de cobranzas. Cancelados los VDF, el saldo remanente en el fondo de liquidez será liberado al fiduciante.

**Aplicación de fondos:** el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los préstamos y del rendimiento de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, que constituye en conjunto el patrimonio fideicomitado, se distribuirá de la siguiente forma:

A los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A:

1. Al Fondo de Gastos.
2. De corresponder, al incremento del Fondo de Liquidez
3. De corresponder, al Fondo de Impuesto a las Ganancias.
4. Al pago del rendimiento correspondiente a los VDFA.
5. Al pago de la cuota de amortización de los VDFA

Cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A:

6. Al Fondo de Gastos.
7. De corresponder, al incremento del Fondo de Liquidez
8. De corresponder, al Fondo de Impuesto a las Ganancias.
9. Al pago del rendimiento correspondiente a los VDFB.
10. Al pago de la cuota de amortización de los VDFB

Cancelados los Servicios de los VDFB:

11. Al Fondo de Gastos.
12. De corresponder, al Fondo de Impuesto a las Ganancias.
13. Al pago de Gastos Afrontados por el Fiduciante, en su caso.
14. Al pago de la amortización correspondiente a los CP, hasta que su valor nominal quede reducido a pesos cien (\$100); saldo que se cancelará con el último Pago de Servicios.
15. El remanente, de existir, se considerará utilidad de los CP.

## Antecedentes

Banco Columbia S.A. inició sus operaciones como Sociedad de Ahorro y Préstamo en 1969. Hacia fin del año 2002, adquiere determinados activos y pasivos del ex Banco Edificadora de Olavarría, ingresando en el negocio bancario y ampliando consecuentemente sus actividades.

En la actualidad, Banco Columbia S.A. opera en el mercado argentino, participando en actividades de préstamos y compra/venta de monedas y bonos. En los últimos años, se centró en los créditos personales al consumo, principalmente a través de asociaciones mutuales, cooperativas y/o gremiales.

Banco de Valores S.A.: fue fundado en el año 1978 por el Mercado de Valores de Buenos Aires, quien controla el 99,9% del capital accionario. La actividad del mismo se centra en la banca de inversión y banca comercial, brindando servicios especializados al conjunto de operadores del sistema bursátil argentino. Banco de Valores S.A. contribuyó al desarrollo del mercado de capitales argentino en el área de banca de inversiones, participando como fiduciario y en el asesoramiento de estructuras de diversos fideicomisos financieros. A su vez participó en la mayoría de las ofertas públicas iniciales del sector público y privado. Con relación a las actividades de banca comercial, otorga líneas de asistencia crediticia a pequeñas, medianas y grandes empresas. La entidad se encuentra calificada en A1(arg) para endeudamiento de corto plazo por Fitch.

## Anexo A. Originación y administración

La originación de los Créditos con Código de Descuento produce mediante la celebración de convenios con asociaciones mutuales, cooperativas y/o gremiales constituidas bajo las leyes vigentes en cada supuesto (las “Entidades Generadoras y Recaudadoras”). El Fiduciante ofrece préstamos personales a los afiliados de las Entidades Generadoras y Recaudadoras. Las Entidades Generadoras y Recaudadoras son personas jurídicas que, para su funcionamiento, requieren la previa aprobación de sus estatutos por el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (“INAES”), y/o el Gobierno Provincial que corresponda y/o el Ministerio Nacional que corresponda en su caso, organismos éstos que ejercen el control público y la superintendencia de las Entidades Generadoras y Recaudadoras, fiscalizando su organización y funcionamiento.

Por su parte, las Entidades Generadoras y Recaudadoras celebran contratos con distintas empresas y/o entidades, públicas o privadas (las “Empleadoras”) en las que se desempeñan sus asociados, con el objeto de que éstas deduzcan de los haberes de los afiliados/asociados a las Entidades Generadoras y Recaudadoras los importes necesarios para atender el costo de los distintos servicios sociales que les prestan las Entidades Generadoras y Recaudadoras a sus asociados; entre ellos, el importe correspondiente a las cuotas de los Créditos con Código de Descuento otorgados por el Fiduciante. A efectos de que las Empleadoras retengan tales importes de los haberes y los giren posteriormente a las Entidades Generadoras y Recaudadoras, éstas operan con códigos de descuento previamente autorizados. Percibido de cada Empleadora el importe mensual global de las cuotas adeudadas por los afiliados de las Entidades Generadoras y Recaudadoras al Fiduciante, las Entidades Generadoras y Recaudadoras realizan los correspondientes pagos a favor del Fiduciante.

Previo a la celebración del convenio con las Entidades Generadoras y Recaudadoras, el Fiduciante realiza un minucioso análisis de las mismas, controlando entre otras cosas sus estatutos sociales, estados contables, composición del órgano de administración, la existencia de una autorización y código para el descuento de haberes, certificación de la matrícula por parte del INAES, del Gobierno Provincial que corresponda y/o del Ministerio Nacional que corresponda en su caso, últimos 3 (tres) pagos al INAES, últimos tres pagos de aportes previsionales y presentaciones impositivas. De esta forma, se efectúa una preselección de las Entidades Generadoras y Recaudadoras antes de comenzar a operar con las mismas.

Una vez suscripto el convenio con cada Entidad Generadora y Recaudadora, los asociados de éstas que deseen acceder al otorgamiento de un crédito personal deberán acreditar todos sus datos personales a las Entidades Generadoras y Recaudadoras, quienes forman un legajo por cada solicitante que luego es remitido al Fiduciante, conteniendo además copia del último recibo de haberes y de la constancia de pago de un servicio domiciliario o certificado policial de domicilio. Para que proceda el desembolso del crédito el solicitante deberá suscribir una solicitud de crédito de acuerdo al modelo elaborado por el Fiduciante, una carta de autorización de descuento de haberes y un pagaré a la vista por el importe total del crédito asignado.

Idéntico procedimiento se utiliza para otorgar créditos a personas jubiladas y/o pensionadas, realizándose en tal supuesto el descuento de los importes que éstos perciben en tal carácter. En los supuestos de créditos otorgados a jubilados y pensionados, la Empleadora es el ANSeS.

Columbia se encuentra inscripta y autorizada a funcionar, bajo los alcances del Decreto 691/2000 que abarca a los agentes del Estado Nacional bajo el código de descuento Nro 90.112

Las condiciones del crédito surgirán de evaluar la edad del cliente, la antigüedad en el empleo, en su caso, o la percepción de haberes jubilatorios, el plazo de liquidación del crédito, y la relación de éstos con el importe del crédito y de las cuotas correspondientes para su devolución.

Los créditos personales otorgados por el Banco Columbia S.A. bajo la modalidad de repago voluntario, pertenecen a siete líneas: la 50, la 46, la 36, la 31, la 23, la 17 y la 13.

Las cuotas de los créditos personales otorgados a través de las entidades generadoras y recaudadoras, son recolectadas a través de la retención de haberes de los deudores por código de descuento. En cambio, los préstamos personales originados de manera directa por el Banco Columbia S.A. son bajo la modalidad de repago voluntario, en el sentido de que es propio deudor que tiene la potestad de pagar o no al vencimiento de cuota.

Anexo B. Descripción de la transacción

Resumen del colateral

Saldo de capital (1):	\$ 81.166.275
Saldo de interés (2):	\$ 76.801.143
Valor nominal (1) +(2):	\$ 157.967.417
Valor fideicomitado:	\$ 121.868.683
Tasa Interna de Retorno:	55,27% n.a.
Tasa de descuento:	25,1% e.a
Cantidad de créditos:	7.911
Cantidad de deudores:	7.518
Saldo capital promedio por deudor:	\$ 10.260
Línea pago voluntario:	42,82%
Línea con código de descuento:	57,18%

Plazos

Plazo original promedio (meses):	32,4
Plazo remanente promedio (meses):	31,2

Entidad	Voluntario	Código de Descuento		Total
		ANSeS	Activos	
Banco Columbia	52.188.415		5.126.235	57.314.650
AMESUP			37.216.823	37.216.823
AMEPA			12.236.907	12.236.907
SOEME BS AS			5.479.158	5.479.158
LA NUEVA RESISTENCIA ASOC MUT			2.908.572	2.908.572
ARGENTINA NUEVA ASOC MUTUALISTA			2.056.086	2.056.086
TEINCOP COOPERATIVA LTDA			1.328.322	1.328.322
OLIMPIA ASOCIACION MUTUAL			978.199	978.199
UNION DE DOCENTES ARGENTINOS S			860.542	860.542
AMTAE		249	775.912	776.161
ASOCIACION NEUQUINA DE EMPLEADOS LEGISL			713.264	713.264
<b>Total</b>	<b>52.188.415</b>	<b>249</b>	<b>69.680.019</b>	<b>121.868.683</b>
<b>%</b>	<b>42,82%</b>	<b>0,00%</b>	<b>57,18%</b>	<b>100,0%</b>

## Anexo C. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. -Reg. CNV N°3, reunido el 18 de octubre de 2013, asignó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Columbia Personales XXIII:

Títulos	Calificación	Perspectiva
VDF Clase A por hasta VN \$ 60.000.000	<b>AA(arg)</b>	<b>Estable</b>
VDF Clase B por hasta VN \$ 8.500.000	<b>A+(arg)</b>	<b>Estable</b>
CP por hasta VN \$ 53.368.683	<b>CC(arg)</b>	<b>No aplica</b>

**Categoría AA(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 A(arg):** "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

**Categoría CC(arg):** "CC" nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores dentro del país. Existe alta probabilidad de incumplimiento y la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible del 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 "-" se añaden a una calificación para darle 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:** no es categoría E dado que la información resultó razonable y suficiente. Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante y el asesor financiero como son:

- Suplemento de Prospecto preliminar del Fideicomiso Financiero Columbia Personales XXIII recibido el 15.10.2013.
- Opinión legal sobre la constitución del fideicomiso.
- Información cuantitativa y cualitativa de la cartera de préstamos personales de Banco Columbia S.A. y de la cartera a fideicomitir.
- Información cuantitativa y cualitativa de las entidades intervinientes como generadoras y recaudadoras del presente fideicomiso financiero.
- Información sobre los ingresos, pagos y mora de las series anteriormente emitidas.

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

**Determinación de las calificaciones:** se utilizó el método de los multiplicadores y la sensibilización de los flujos de fondos esperados.

### Informes Relacionados:

- Manual de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores
- Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas, Junio 19, 2013;
- Criterio de Calificación para préstamos de consumo en Latinoamérica, Febrero 15, 2012;
- Counterparty Criteria for Structured Finance Transactions (Criterio de Contraparte para transacciones de Finanzas Estructuradas) Mayo 13, 2013;
- Riesgo de Interrupción de Servicio de Administración de Financiamiento Estructurado, Agosto 5, 2013.

Disponibles en nuestra página web: [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

**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.

Los factores analizados en la primera hoja de este informe bajo el título Factores Relevantes de la calificación contemplan los puntos de Evaluación y Antecedentes y bajo el título Resumen de la transacción se describe la Descripción de la estructura.

**Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

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.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch 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 Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch 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 futuros 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 afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch 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 Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o dissemination de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.