

Columbia Personales XXVIII

Fideicomiso Financiero
 Informe Nueva Emisión

Índice	pág.
Calificaciones	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	4
Riesgo de Mercado	6
Riesgo Legal	6
Descripción de la Estructura	7
Estructura financiera	7
Mejoras crediticias	8
Aplicación de fondos	9
Antecedentes	9
Anexo A: Origenación y administración	10
Anexo B Descripción de la transacción	11
Anexo C: Dictamen de calificación	12

Calificaciones

Clase	Monto	Vencimiento final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VDFA	\$ 67.800.000	Ene/2018	AA(arg)	18,43%	Estable
VDFB	\$9.100.000	Ene/2018	A(arg)	7,48%	Estable
CP	\$ 40.029.015	Mar/2018	CC(arg)	-40,68%	No aplica
Total	\$116.929.015				

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

Fecha de emisión: 03/09/2014

Resumen de la transacción

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 50,66% y los VDFB de hasta el 42,42%, 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 18,43% para los VDFA y del 7,48% 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.

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 FIXSCR.

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 Queiroz
 Analista
 +54 11 5235-8115
fernando.queiroz@fixscr.com

Analista Secundario
 Nicolás Messa
 Analista
 +54 11 5235-8141
carlos.messa@fixscr.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.

Al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal de los créditos cedidos 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 febrero de 2014, 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.

Análisis de sensibilidad: se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico de los créditos cedidos 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, 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.

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 fideicomitidos (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

Banco Columbia S.A. en sus de líneas de pago voluntario y con código de descuento. Un mayor detalle se encuentra en el Anexo B.

Los activos subyacentes fueron originados o adquiridos por Banco Columbia. Los créditos fueron cedidos al fideicomiso a un tasa de descuento del 36,20% e.a. y bajo siguientes condiciones, entre otras: i) a la Fecha de determinación no registran atrasos superiores a 31 días corridos; ii) cuentan con seguro de vida; iii) poseen al menos 1 cuota paga en caso de tratarse de Créditos con Código de Descuento, y al menos 2 cuotas pagas en caso de tratarse de Créditos de Pago Voluntario.

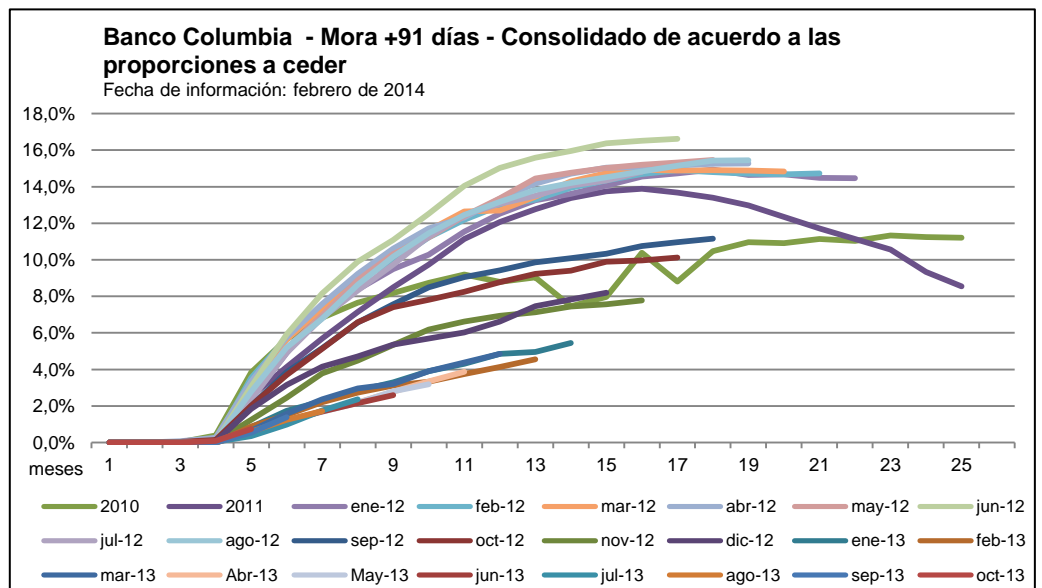
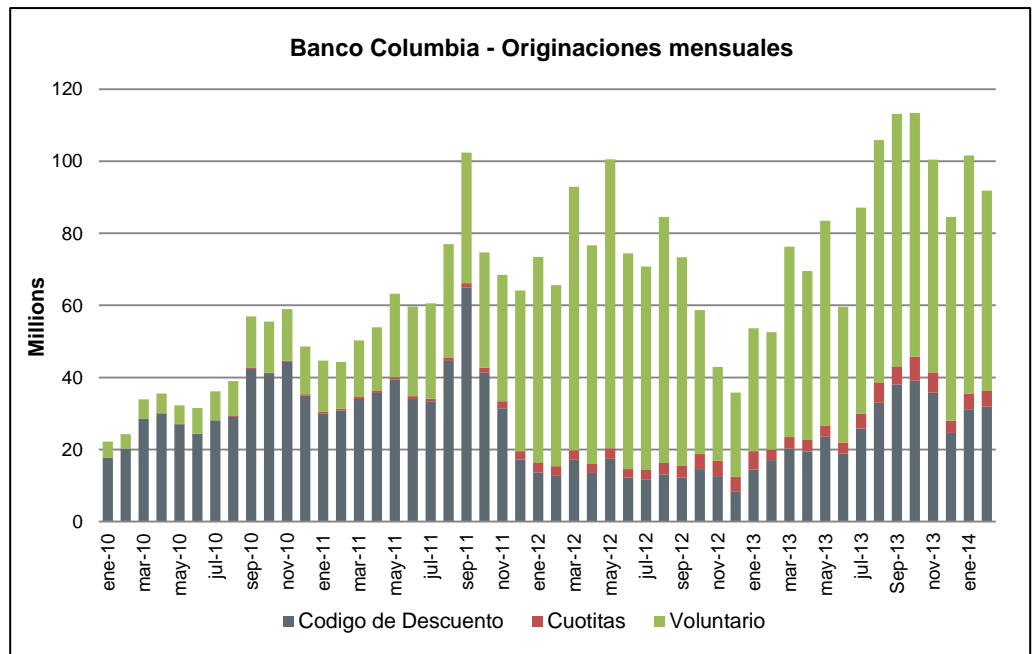
Desempeño de los activos: En términos nominales, el monto de créditos personales colocado por Banco Columbia S.A. durante el año 2013 creció un 16,8% respecto del año 2012. Debemos tener en cuenta que dichos valores no se encuentran ajustados por inflación.

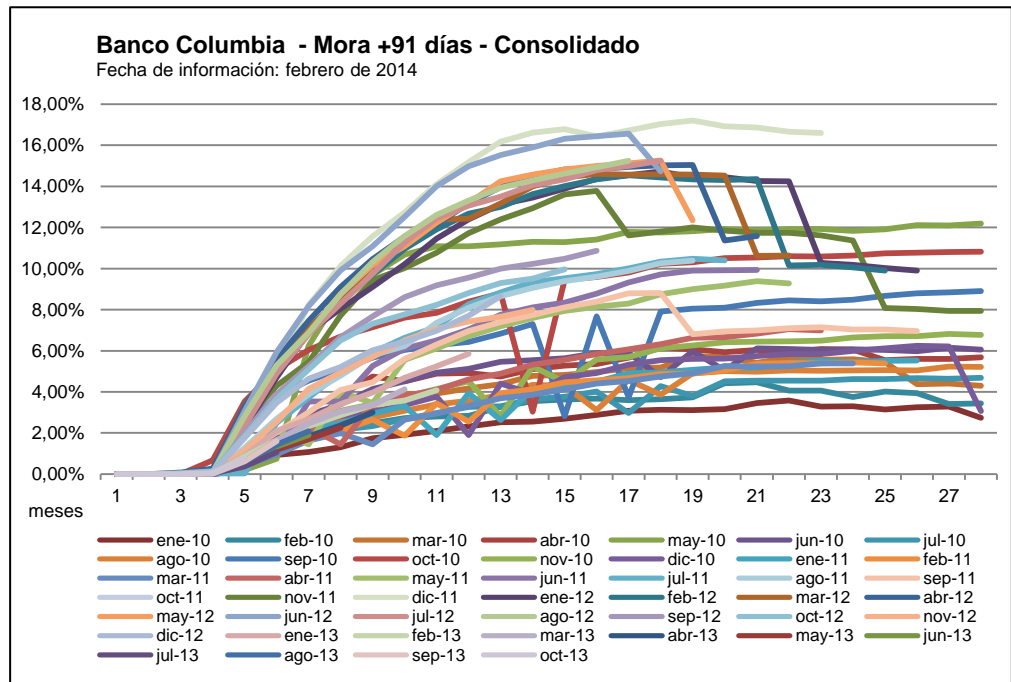
Crterios relacionados

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

En el gráfico de esta sección se detalla el comportamiento consolidado de la cartera del Banco Columbia en sus líneas de préstamos de pago voluntario y cobro compulsivo. Para esta serie se incluyó la participación de la línea 29 la cual presenta un nivel de morosidad más elevado que el resto de las líneas. 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 (80,9% de la línea créditos voluntarios, 2,2% de la línea 29 y 16,9% de línea código de descuento).

FIXSCR observa una mejora en la morosidad de cartera como resultado de los ajustes a la política de originación. En los gráficos a continuación 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 realizados los pagos por los deudores o de percibida por el recaudador. La cobranza de los Créditos adquiridos por el Fiduciante a Cuotitas S.A. que representan el 2,2% de la cartera, es percibida por Cuotitas S.A. y de ahí se transfiere al Fiduciante para su acreditación en la Cuenta Fiduciaria. 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 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 Zubillaga & Asociados S.A. como agente de control y revisión.

El Banco de Valores S.A. se desempeña como fiduciario y se encuentra calificado por FIXSCR 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 \$ 3.898.500 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 fueron 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 al recaudador de: i) la existencia del presente fideicomiso, y ii) la indicación de que el fiduciario estará habilitado

para ejercer los derechos que corresponden al fiduciante bajo el contrato con el recaudador, y consecuentemente instruirle sobre la rendición de la Cobranza.

El fiduciante transfiere asimismo al fideicomiso los derechos que le corresponden sobre los seguros de vida contratados respecto de los deudores de los créditos cedidos. 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.

Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIXSCR se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIXSCR siempre ha dejado claro, FIXSCR 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 FIXSCR y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIXSCR. 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

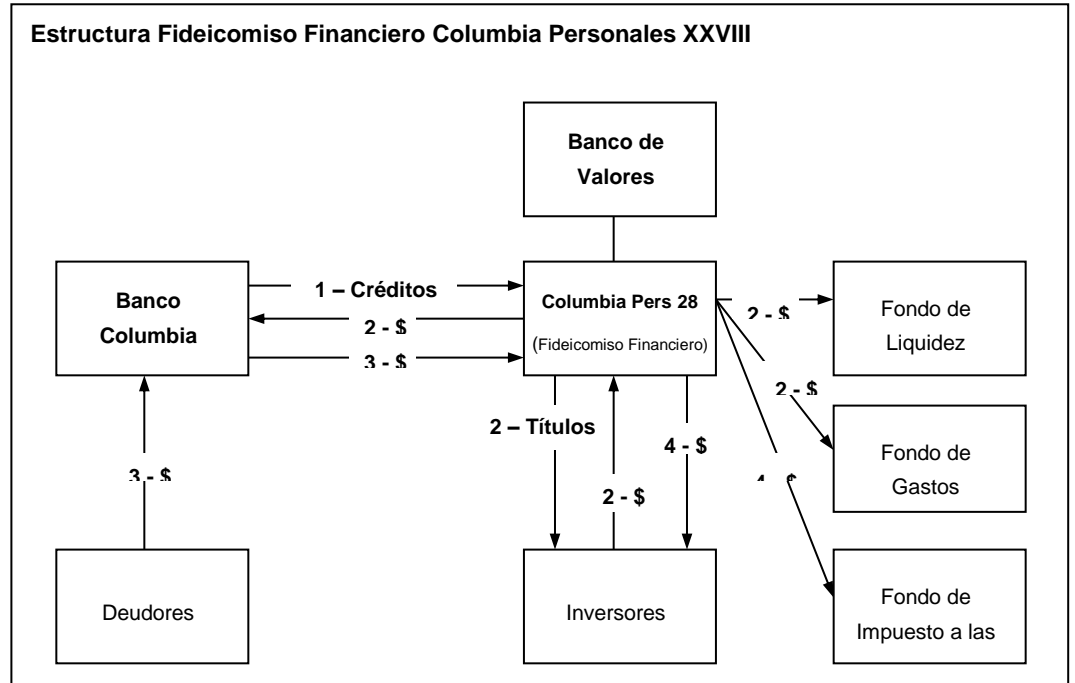
Banco Columbia S.A. en calidad de fiduciante, transfirió al Banco de Valores S.A. una cartera de préstamos personales por un monto de capital a la fecha de corte (20.03.2014) de hasta \$ 83.117.918. El valor fideicomitado de \$ 116.929.015 fue calculado aplicando una tasa de descuento del 36,2% (e.a.) efectiva anual sobre el flujo de fondos nominal cedido.

En contraprestación, el Fiduciario emitió VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. 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 VDFA hasta la cancelación total de los mismos. Luego se pagará los intereses y capital de los VDFB. Cancelados los VDF y pagados los gastos, 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 cuenta 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 tienen 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 23,0% n.a. y un máximo del 30,5% 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 25,0% n.a. y un máximo del 33,0% 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 Enero de 2018, mientras que los CP vencerán a los 60 días del vencimiento legal de los VDF.

Mejoras crediticias: en el siguiente cuadro se muestra la subordinación real sólo considerando el capital de la cartera cedida y la mejora crediticia total incluyendo el fondo de liquidez retenido al inicio:

	Subordinación	Mejora crediticia total
VDFA	18,43%	22,08%
VDFB	7,48%	11,63%

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 días corridos; ii) cuentan con seguro de vida; iii) poseen al menos 1 cuota paga en caso de tratarse de Créditos con Código de Descuento, y al menos 2 cuotas pagas en caso de tratarse de Créditos de Pago Voluntario. El fondo de liquidez fue 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.

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 Gastos de Estructuración y Colocación, en su caso.
15. 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.
16. 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 FIXSCR.

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 inscrita y autorizada a funcionar, bajo los alcances del Decreto 14/2012 que abarca a los agentes del Estado Nacional bajo el código de descuento Nro 100.141

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 o adquiridos por el Banco Columbia S.A. bajo la modalidad de repago voluntario, pertenecen a siete líneas: la 13, 36, la 31, la 23, 29, 46 y 50.

Las cuotas de 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 en las sucursales del Fiduciante y en Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil). En el caso de la línea 29 (Cuotitas) el deudor tiene la posibilidad de pagar en las sucursales del Fiduciante, Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil) y Gire S.A. (Rapipago).

Anexo B. Descripción de la transacción

Resumen del colateral

Saldo de capital (1):	\$ 83.117.918
Saldo de interés (2):	\$ 72.083.222
Valor nominal (1) +(2):	\$ 155.201.140
Valor fideicomitado:	\$ 116.929.015
Tasa Interna de Retorno:	60,53% n.a.
Tasa de descuento:	36,2% e.a
Cantidad de créditos:	7.963
Cantidad de deudores:	7.659
Saldo capital promedio por deudor:	\$ 10.852
Línea pago voluntario (incluye 13, 36, 31, 23, 46 y 50):	80,9%
Línea pago voluntario 29:	2,2%
Línea código de descuento:	16,9%

Plazos

Plazo original promedio (meses):	26,7
Plazo remanente promedio (meses):	22,2

	Saldo Capital	Saldo Interés	TOTAL	%
DECRETO 14/12	5.599.301	4.898.488	10.497.790	6,7%
SOEME	1.235.001	1.211.460	2.446.461	1,5%
AMTAE	2.297.550	1.849.378	4.146.928	2,8%
ASOC. NUEVA MUTUAL	4.906.556	4.375.610	9.282.166	5,9%
TOTAL	14.038.408	12.334.936	26.373.344	16,9%

	Saldo Capital	Saldo Interés	TOTAL	%
PAGO VOLUNTARIO	67.260.466	58.364.823	125.625.289	80,9%
CUOTITAS	1.819.045	1.383.462	3.202.507	2,2%
TOTAL	69.079.510	59.748.285	128.827.795	83,1%

Anexo C. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afilada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°3, en adelante FIX SCR o la calificadoradora- reunido el 17 de Septiembre de 2014, confirmó las siguientes calificaciones a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Columbia Personales XXVIII:

Títulos	Calificación Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Actual	Perspectiva Anterior
VDF Clase A por VN \$ 67.800.000	AA(arg)	AA(arg)	Estable	Estable
VDF Clase B por VN \$ 9.100.000	A(arg)	A(arg)	Estable	Estable
CP por VN \$ 40.029.015	CC(arg)	CC(arg)	No aplica	No aplica

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: las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante y el fiduciario de carácter privado. Asimismo, se utilizó la siguiente información pública:

- Suplemento de Prospecto preliminar del Fideicomiso Financiero Columbia Personales XXVIII del 25.08.2014 disponible en www.cnv.gob.ar

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 Disponibles en nuestra página web: www.fixscr.com

Notas: las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. 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, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, “Afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°3 –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

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, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información 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 FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos 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 FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A.. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de 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. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 70.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 150.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de 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 FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.