Argentina
Análisis Crediticio

Fideicomiso Financiero Columbia Tarjetas XII

Calificación Nacional

Títulos a emitir	Monto hasta VN	Calificación
VDF A	$ 28.294.482	AAA(arg)
VDF B	$ 3.047.098	A(arg)
VDF C	$ 7.400.095	B(arg)
CP	$ 4.788.297	CC(arg)

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria

CP: Certificados de Participación

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.

Analistas

Emiliano Bravo
+54 11 5235-8146
emiliano.bravo@fitchratings.com

Mauro Chiarini
+54 11 5235-8140
mauro.chiarini@fitchratings.com

Evaluación

- Los VDF Clase A (VDFA), Clase B (VDFB) y Clase C (VDFC) resisten niveles estresados de pérdidas y precancelaciones, compatibles con las calificaciones asignadas respectivamente. Estos valores son de fundamental importancia debido a que la cartera será cedida a descuento por lo que la incobrabilidad y las prepagos no sólo impactan como una pérdida de capital e intereses a devengar, sino que también son una pérdida sobre los intereses capitalizados.
- Se estresó la tasa de pago mensual de la cartera (TPM), a los efectos de evaluar eventuales modificaciones que pudiese hacer Banco Columbia S.A. sobre la política de pago mínimo de su tarjeta de crédito, provocando un posible alargamiento de los plazos de cobro de los créditos.
- El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos a fideicomitir (niveles de morosidad, precancelaciones y TPM). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño tanto de la cartera total de Columbia Tarjetas como las de las series anteriores.
- A fines de nuestro análisis, se utilizaron los máximos niveles prometidos por las respectivas tasas de interés variables de los VDF.
- Los niveles de subordinación real, esto es capital de los títulos emitidos en relación al capital de los créditos titulizados, en el caso de los VDFA y VDFB son positivos (11,7% y 2,2% respectivamente) y en el de los VDFC es negativo (-20,9%).
- Se considera que las mejoras crediticias existentes para los VDF son adecuadas. Las mismas consisten en: los mencionados niveles de subordinación real, una estructura totalmente secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se efectúan los pagos de los VDF, un diferencial de tasas entre los créditos y los instrumentos calificados, fondos de gastos, de garantía de los VDFA y de garantía por riesgo de administración, y adecuados criterios de elegibilidad de las cuentas cuyos créditos se van a titulizar.
- Los Certificados de Participación (CP) afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados, y los flujos que perciban están expuestos no sólo a la evolución del contexto económico y su impacto en los niveles de mora y precancelaciones de la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.
- Se analizó a Banco Columbia S.A. en su rol de administrador de la cartera de créditos del fideicomiso, demostrando un muy buen desempeño con una correcta capacidad de originar y efectuar la cobranza de las carteras, de acuerdo con los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato. Banco Columbia S.A. se encuentra calificado en A3(arg) para el corto plazo por Fitch.
- El Decreto 1207/08 eliminó la exención de Impuesto a las Ganancias (IG) con que gozaban los fideicomisos financieros que cumplían con determinados requisitos. Por lo tanto, a partir del ejercicio fiscal 2008, los fideicomisos financieros se encuentran alcanzados por el IG. En el caso del presente fideicomiso, como consecuencia de las mejoras crediticias y asumiendo el pago del IG, los escenarios de estrés aplicados son consistentes con las calificaciones de los instrumentos.

Estructura

El Fiduciante cederá al Fiduciario créditos contra usuarios de la tarjeta de crédito Mastercard, emitida por Banco Columbia S.A., por un valor fideicomitido de hasta 43.529.972 correspondientes a retiros de dinero en efectivo y a compras efectuadas a través de planes superiores a las seis cuotas de origen. Las cuotas de las dos líneas mencionadas se incluyen en un 100% dentro del pago mínimo de la tarjeta. La cartera posee una tasa de rendimiento original del 79,2% n.a. y se adquirirá a una tasa de descuento del 29,0% n.a.

En contraprestación, el Fiduciario, emitirá VDFA por hasta el 65,0% del valor fideicomitido, VDFB por hasta el 7,0%, VDFC por hasta el 17,0% y CP por hasta el 11,0% restante. Mensualmente y acorde a una estructura totalmente secuencial, los ingresos del fideicomiso se destinarán al pago de intereses y amortización de los VDFA. Cancelados íntegramente los VDFA, al pago de intereses y amortización de los VDFB. Amortizados totalmente loa VDFB, al pago de intereses y amortización de los VDFC. Finalmente, cancelados los VDF, el remanente, de existir, se destinará a los CP.

Antecedentes

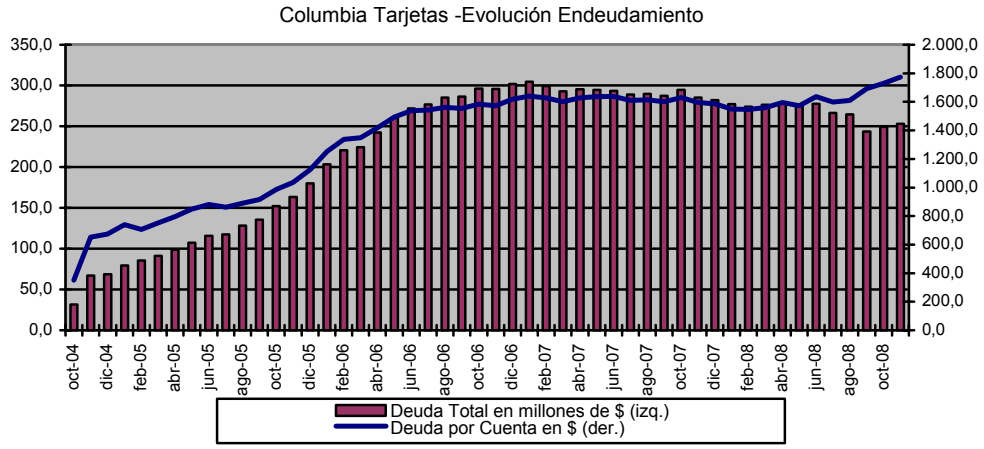
Standard Bank Argentina S.A., en calidad de Fiduciario, y Banco Columbia S.A., actuando como Fiduciante, constituirán el Fideicomiso Financiero Columbia Tarjetas XII.

Evaluación

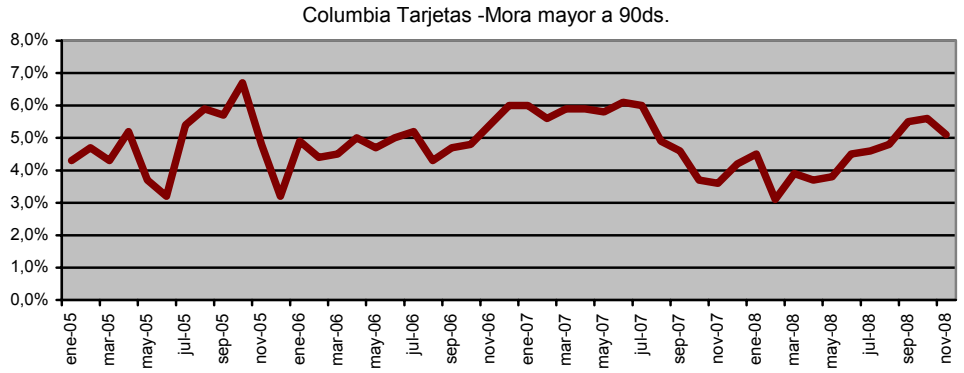
Riesgo crediticio: los VDF Clase A (VDFA), Clase B (VDFB) y Clase C (VDFC) resisten niveles estresados de pérdidas y precancelaciones, compatibles con las calificaciones asignadas respectivamente. Estos valores son de fundamental importancia debido a que la cartera será cedida a descuento por lo que la incobrabilidad y las prepagos no sólo impactan como una pérdida de capital e intereses a devengar, sino que también son una pérdida sobre los intereses capitalizados.

Adicionalmente, se estresó la tasa de pago mensual de la cartera (TPM), a los efectos de evaluar eventuales modificaciones que pudiese hacer Banco Columbia S.A. sobre la política de pago mínimo de su tarjeta de crédito, provocando un posible alargamiento de los plazos de cobro de los créditos.

El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos a fideicomitir (niveles de morosidad, precancelaciones y TPM). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño tanto de la cartera total de Columbia Tarjetas como las de las series anteriores.

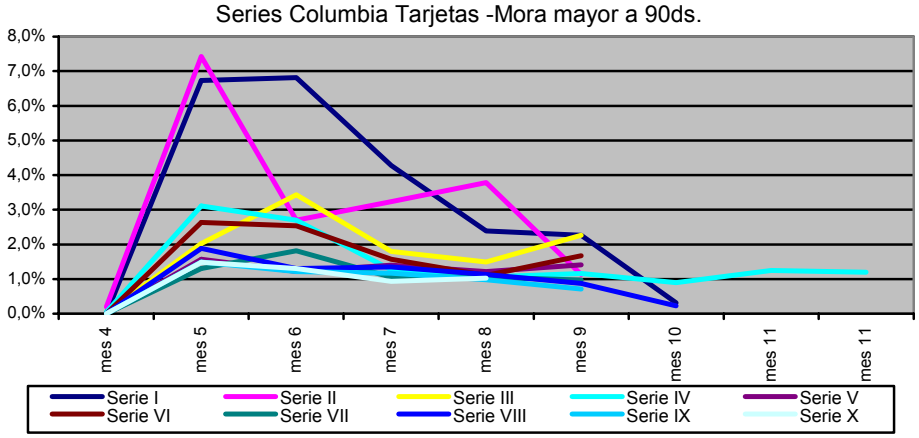


La deuda total por cliente aumentó a fines del año 2008. Si bien este mayor nivel de financiación requerida por parte de los clientes provocó un leve deterioro en los niveles de mora, los mismos siguen estando controlados y por debajo de los niveles históricos de la cartera.

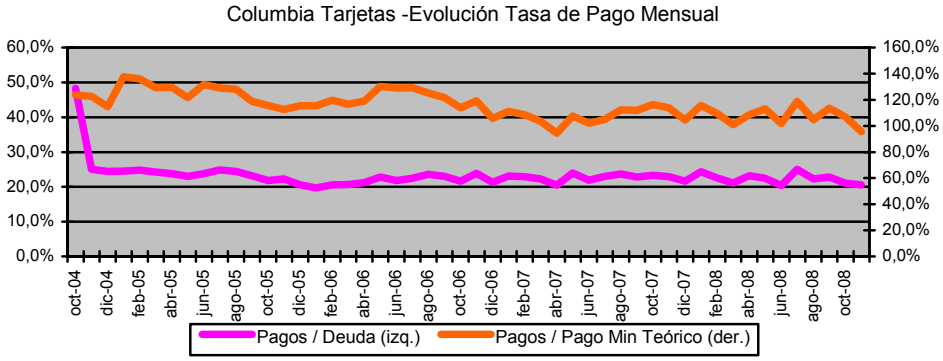


En tanto, los niveles de atraso de las series emitidas anteriormente son inferiores a los reflejados por la cartera histórica de Columbia Tarjetas, exceptuando las Series I y II que sufrieron algunos inconvenientes operativos que ya fueron totalmente

superados. De esta manera, todos los títulos calificados de las series I a X anteriores se amortizaron íntegramente en tiempo y forma. Los bajos niveles de mora son resultado de la eficiencia de los criterios de elegibilidad de las cuentas cedidas a los fideicomisos.



Por su parte, con respecto a los pagos mensuales en relación al pago mínimo teórico, la cartera muestra, en promedio, buenos ratios. Este indicador es de suma importancia ya que las cuotas de los créditos a securitizar, se encuentran incluidas en un 100% dentro del pago mínimo.



En cuanto a los préstamos en efectivo, los niveles de precancelaciones son altos debido a la política de originación de Banco Columbia S.A. de renovar activamente los créditos a sus clientes. Esta renovación implica la cancelación del préstamo hasta ese momento vigente y la originación de uno nuevo en su reemplazo. Si el crédito reemplazado se encuentra en poder del fideicomiso, para éste representa una precancelación con la consiguiente pérdida, en la mayoría de los casos parcial, de los intereses a devengar. Como ya se mencionó, los niveles de prepagos son de fundamental importancia debido a que la cartera será cedida a descuento, por lo que los mismos no sólo impactan como una pérdida de intereses a devengar, sino que también son una pérdida sobre los intereses capitalizados. Este hecho se consideró en los niveles de estrés aplicados.

Del análisis de la cartera se definieron niveles bases esperados de pérdida, precancelaciones y TPM, a los que se les practicaron distintos escenarios de estrés para luego determinar el nivel de mejora crediticia de los VDF compatible con las calificaciones asignadas respectivamente.

Los niveles de subordinación real, esto es capital de los títulos emitidos en relación al capital de los créditos titulizados, en el caso de los VDFA y VDFB son positivos (11,7% y 2,2% respectivamente) y en el de los VDFC es negativo (-20,9%).

El resto de las mejoras crediticias consisten en: una estructura totalmente secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se efectúan los pagos de los VDF, un diferencial de tasas entre los créditos y los instrumentos calificados, fondos de gastos, de garantía de los VDFA y de garantía por riesgo de administración, y adecuados criterios de elegibilidad de las cuentas cuyos créditos se van a titulizar.

A fines de nuestro análisis, se utilizaron los máximos niveles prometidos por las respectivas tasas de interés variables de los VDF. Estos niveles son compatibles con las calificaciones asignadas debido a que en la presente serie se ceden todos créditos con tasa de interés, dando como resultado una cartera con un rendimiento original del 79,2% n.a.

Por su parte, los Certificados de Participación (CP) afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados, y los flujos que perciban están expuestos no sólo a la evolución del contexto económico y su impacto en los niveles de mora y precancelaciones de la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

Adicionalmente, se analizó a Banco Columbia S.A. en su rol de administrador de la cartera de créditos del fideicomiso, demostrando un muy buen desempeño con una correcta capacidad de originar y efectuar la cobranza de las carteras, de acuerdo con los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato. Banco Columbia S.A. se encuentra calificado en A3(arg) para el corto plazo.

El Decreto 1207/08 eliminó la exención de Impuesto a las Ganancias (IG) con que gozaban los fideicomisos financieros que cumplían con determinados requisitos. Por lo tanto, a partir del ejercicio fiscal 2008, los fideicomisos financieros se encuentran alcanzados por el IG. En el caso del presente fideicomiso, como consecuencia de las mejoras crediticias y asumiendo el pago del IG, los escenarios de estrés aplicados son consistentes con las calificaciones de los instrumentos.

Riesgo de estructura: cuantificados los riesgos crediticios de la cartera a ceder, se sensibilizó el flujo de fondos teórico de la misma, comprobando que las mejoras crediticias son suficientes y compatibles con las calificaciones asignadas a los instrumentos.

Asimismo, cabe destacar que el Fiduciante, dada la experiencia y conocimiento de la cartera a ceder, desempeñará funciones de administrador. Asimismo, se obliga a transferir semanalmente a la cuenta fiduciaria, los montos necesarios para constituir los fondos para el próximo pago de servicios exigibles.

En caso de que el Fiduciante cese en su función como administrador por cualquiera de los supuestos mencionados en el contrato de fideicomiso, el Fiduciario propondrá un administrador sustituto que deberá ser confirmado por una asamblea de tenedores de los títulos circulantes. Se debe considerar que en el caso que se deba reemplazar al Banco Columbia S.A. como administrador, el administrador sustituto designado sólo podrá administrar las cuentas cuyos créditos se encuentran cedidos exclusivamente a la series XI y XII, debido a que las cuentas con créditos transferidos a las Series IX y X se encontrarían bajo la administración sustituta de Banco Patagonia S.A. De esta manera, entre las partes intervinientes se deberá convenir un procedimiento eficiente para la gestión y rendición de la cobranza de los créditos cedidos.

Se estima que esta dualidad en la administración de las cuentas cedidas al presente

Fideicomiso y sus implicancias operativas, en caso que se deba reemplazar al Banco Columbia S.A. como administrador, no debería impactar negativamente en la calidad crediticia de los títulos a ser emitidos, debido al estrés que soportan, a la calidad de las entidades intervinientes y al plazo relativamente corto de las emisiones. Por otro lado, dado el análisis efectuado de Banco Columbia S.A. como administrador de las carteras cedidas, no se estima que la situación descripta anteriormente se daría en el horizonte de la presente operación.

Por último, la falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá incumplimiento, quedando pendiente el mismo para la próxima fecha de pago, devengándose un interés compensatorio.

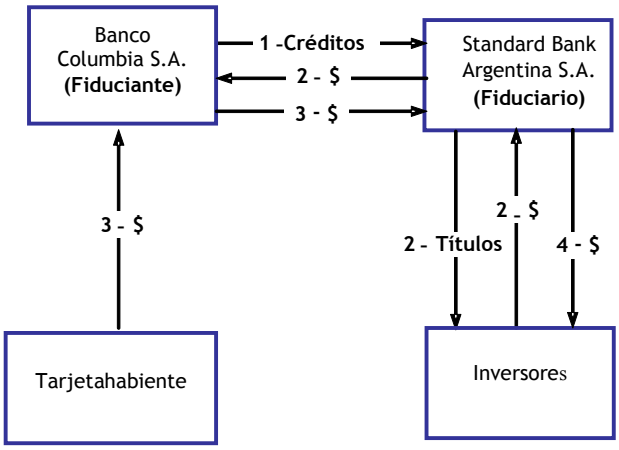
Riesgo de Mercado: no existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, el impacto que un deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores, fue debidamente considerado y reflejado en los niveles de estrés aplicados.

Riesgo legal: Banco Columbia S.A., el Fiduciante, transferirá en propiedad fiduciaria a Banco Patagonia S.A., el Fiduciario, créditos originados por el uso de la tarjeta de crédito Columbia Mastercard. Ambas sociedades, Fiduciante y el Fiduciario, están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los instrumentos objeto de las presentes calificaciones son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto. Todos los contratos de tarjetas de los créditos a securitizar contienen la cláusula exigida por la Ley 24.441 para no hacer exigible la notificación de la cesión a todos los deudores cedidos.

De acuerdo a la Ley 24.441, los bienes fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del patrimonio del Fiduciario y Fiduciante. Asimismo, dichos activos quedarán exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores. Los activos fideicomitidos son la única fuente de repago de los instrumentos, por ello los inversores no podrán ejercer acción alguna contra el Fiduciario o el Fiduciante por insuficiencia de dichos activos.

Descripción de la estructura

El siguiente gráfico resume la estructura de la operación:



Banco Columbia S.A. cederá al Fiduciario créditos contra los tarjeta habientes de las cuentas elegibles, por un valor descontado de hasta $ 43.529.972 correspondientes a retiros de dinero en efectivo y compras efectuadas en cuotas a través de planes

superiores a las seis cuotas de origen.

En contraprestación, el Fiduciario emitirá VDFA por hasta el 65,0% del valor fideicomitido, VDFB por hasta el 7,0%, VDFC por hasta el 17,0% y CP por hasta el 11,0% restante.

Mensualmente y acorde a una estructura totalmente secuencial, los ingresos del fideicomiso se destinarán al pago de intereses y amortización de los VDFA. Cancelados íntegramente los VDFA, al pago de intereses y amortización de los VDFB. Amortizados totalmente loa VDFB, al pago de intereses y amortización de los VDFC. Finalmente, cancelados los VDF, el remanente, de existir, se destinará a los CP.

Asimismo, la estructura contará con los siguientes fondos a integrarse con el producido de la colocación: i) de garantía por riesgo de administración, al inicio por $ 594.185 y, luego del primer pago de servicio de interés, será igual a 1,5 veces el próximo servicio de rendimiento de los VDFA, ii) de garantía de los VDFA, equivalente al próximo servicio de rendimiento de los VDFA y iii) de gastos, inicialmente por $ 50.000.

Activos fideicomitidos

El activo del fideicomiso financiero estará compuesto por una determinada cartera de créditos derivados de la utilización de las tarjetas de crédito Mastercard, emitidas por Banco Columbia S.A., correspondiente a las cuentas elegibles. Los créditos comprenden: i) mutuos efectivizados mediante retiros de dinero en efectivo y ii) consumos pagaderos en cuotas, superior a las 6 cuotas de origen. Las cuotas de los préstamos en efectivo y los planes en cuotas superiores a las seis, se incluyen en un 100% dentro del pago mínimo de la tarjeta.

También se considera dentro de los bienes a fideicomitir: i) las primas correspondientes a los seguros de vida contratados con relación a los créditos a ceder y ii) el derecho de cobro a la parte proporcional de la indemnización por seguro de vida que correspondiese por el fallecimiento de un tarjetahabiente.

La cartera de créditos que integrarán los bienes fideicomitidos posee las siguientes características:

Columbia Tarjetas XII-Características de la cartera	
Saldo de capital cedido (1)	$ 32.048.137
Intereses a devengar más seguro (2)	$ 17.096.340
Valor nominal cedido (1) + (2)	$ 49.144.477
Tasa interna de retorno	79,2% n.a.
Tasa de descuento	29,0% n.a.
Valor fideicomitido	$ 43.529.972
Cantidad de cuentas cedidas	27.318
Cantidad de cupones cedidos	36.200
Deuda promedio por cuenta	$ 1.593
Deuda promedio por cupón	$ 1.202
Cuota promedio por cupón	$ 142
Cantidad de cuotas promedio por cupón	16 meses
Vida remanente promedio por cupón	10 meses
Antigüedad promedio por cuenta	44 meses

Criterios de elegibilidad: las cuentas cuyos créditos se seleccionaron debieron cumplir con las siguientes características, entre otras: i) corresponder a tarjetas de crédito que estuviesen vigentes y respecto de las cuales Banco Columbia S.A. no hubiese recibido denuncias por fraude, hurto, robo, pérdida o destrucción, ni cuestionamiento fundado y valido por parte del tarjetahabiente de conformidad a la Ley de Tarjetas de Crédito; ii) corresponder a tarjetahabientes que tuviesen una antigüedad de por lo menos 90 días a la fecha de determinación y iii) corresponder a tarjetahabientes que no registrasen ni hubiesen registrado en los seis meses anteriores a la fecha de determinación, atrasos superiores a los 30 días.

Política de originación: Banco Columbia S.A. en la operatoria de tarjetas de crédito muestra adecuadas políticas de originación y cobranzas que resultan en una cartera con buenos estándares de incobrabilidad.

Banco Columbia S.A. emite tarjetas de crédito del Sistema Argencard, permitiéndole al titular y sus adicionales financiar parte de sus compras, acceder a planes de compras en cuotas en los comercios adheridos y a préstamos en efectivo. Es una tarjeta de compra y créditos que forma parte de un sistema abierto y opera regionalmente, se puede utilizar sólo en la Argentina y países limítrofes.

El riesgo crediticio de cada solicitante es evaluado teniendo en consideración los requisitos que deben cumplir para el otorgamiento de un límite de crédito, entre los que se encuentra la información que ha de ser presentada (documento de identidad, comprobante de ingresos, antigüedad laboral mínima, domicilio, entre otros). Asimismo, se hacen pedidos de informes a instituciones que brindan información sobre la situación crediticia de los potenciales clientes.

Basándose en la información mencionada, se determina la capacidad del solicitante para cancelar sus obligaciones y se le asigna un límite de crédito. Una vez verificada la información, la tarjeta de crédito es emitida y entregada en el domicilio del cliente. El análisis crediticio del deudor es centralizado en función a parámetros predeterminados de selección estipulados por el Banco Columbia S.A.

En la operatoria de tarjetas de crédito, Banco Columbia S.A. establece cinco límites de crédito los que se encuentran relacionados entre sí:

- Límite de compra contado: es el límite donde el usuario puede realizar compras en un pago desde un cierre a otro. Sobre este límite afectan, también los débitos automáticos, cuotas del mes (ya sea por planes de compras en cuotas o por préstamos de financiación), cargos, comisiones e intereses. Se otorga mediante el análisis crediticio del solicitante y generalmente equivale a un ingreso, no superando el límite máximo de $ 2.500.
- Límite de compra en cuotas: es el límite de compra máximo permitido al usuario para realizar consumos en cuotas en cualquiera de los comercios adheridos.
- Límite de crédito total: es el monto máximo que puede adeudar un titular por todo concepto, préstamos en efectivo o consumos en cuotas en cualquiera de los comercios adheridos.
- Límite de cuota máxima: es el monto máximo de cuotas que pueden vencer cada mes. Se otorga mediante el análisis crediticio del solicitante y puede ser como máximo el 50% de los ingresos netos del solicitante. Este control incluye todas las transacciones de cuotas del mes, desde préstamos de consumo, de financiación y los distintos planes en cuotas que administra el sistema.
- Límite de financiación: es el límite hasta donde el cliente puede financiar de un período de facturación al siguiente.

El pago mínimo es la exigencia mínima mensual de pago e incluye los siguientes porcentajes sobre las operaciones que realice el cliente acorde al orden de prelación establecido por el Banco Columbia S.A.: 100% de todas las comisiones e intereses, 100% de la cuota del préstamo en efectivo, 100% de la cuota de los planes superiores a seis cuotas de origen, 100% de pago mínimo impago del mes anterior, 10% del saldo financiado del mes anterior, 10% de la compra contado, 10% del débito automático y 10% de la cuota de aquellos planes entre dos y seis cuotas.

Los clientes de las tarjetas de crédito son activos y en su gran mayoría empleados en relación de dependencia. Deben contar con una antigüedad laboral superior al año y poseer buen comportamiento en el sistema financiero. El máximo endeudamiento por todo concepto es de hasta cuatro ingresos mensuales. El límite de compra máximo es de $ 2.500 por lo que el endeudamiento total máximo es de $ 10.000, sumando el límite de compra, límite de compra en cuotas y préstamos.

La tarjeta no tiene la posibilidad de otorgar adelantos por cajero automático (adelantos de efectivo) y para los consumos en el exterior solo se encuentra disponible el límite de compra.

Los incrementos en el límite de crédito del titular de la cuenta se realizan en forma automática en función del consumo y el buen comportamiento, pero en general, no puede superar el límite máximo de endeudamiento equivalente a 4 ingresos mensuales. No están permitidos los excesos en el límite de compra salvo que el cliente cumpla con ciertos requisitos, entre ellos, el buen comportamiento en el pago durante cierto lapso.

Tarjeta Columbia Mastercard ofrece a sus clientes los siguientes productos a efectos que financien sus compras:

- Planes en cuotas: comprende planes en una o más cuotas acorde a lo establecido por Mastercard en todos los comercios adheridos;
- Préstamos personales: líneas de préstamos en efectivo que acceden los clientes de Banco Columbia S.A. por medio de la Tarjeta Columbia Mastercard;
- Consolidación de consumo puro: es el plan que le permite al cliente traer al momento actual cuotas no vencidas de consumos y además agrupar la deuda actual (consumos y/o saldos actuales) para luego reprogramarlos a un nuevo plazo.
- Consolidación de consumo y préstamos: es el plan que le permite al cliente traer al momento actual cuotas no vencidas de consumos y además de préstamos vigentes, más agrupar la deuda actual (consumos y/o saldos actuales) para luego reprogramarlos a un nuevo plazo.

Política de cobranzas: la cobranza de los créditos se efectúa mediante las sucursales de Banco Columbia S.A., agentes de Pago Fácil habilitados, en todos los hipermercados Libertad y red de cajeros link del país.

En el caso que un cliente no pagara, a partir del tercer día de mora, la tarjeta de crédito morosa es asignada automáticamente al sistema CTA de Siscard, comenzando el proceso de gestión y mora con supervisión de empleados del Banco Columbia S.A. Dentro de los 30 días de atraso, se establece un contacto telefónico mediante llamados pregrabados comerciales y se le envía una carta recordatoria. En esta instancia las gestiones son de carácter preventivo e informativo y tienden a acordar el pago del saldo total vencido en mora y el total del saldo que conforma el pago mínimo.

Si la mora persiste se realizan nuevas llamadas telefónicas y envíos de cartas a efectos de acordar el pago, del saldo total vencido en mora y del mínimo del estado de cuenta más atrasado para disminuir los días de atraso. Esto sumado al pago parcial con compromiso cierto de pago por el saldo pendiente, cuando la mora continúa hasta los

120 días.

De continuar la falta de pago, después de los 120 días desde el incumplimiento, se envía la cuenta a un estudio jurídico a efectos que realice la cobranza extrajudicial de la deuda. De mantenerse la falta de cumplimiento, se ejecuta judicialmente el importe adeudado.

Cuando el cliente no paga, dentro de las 48 hs. queda inhibido para realizar cualquier tipo de operación y si regulariza los pagos antes del cierre de liquidación, dicha inhibición se levanta automáticamente. Si el pago es posterior al cierre, el levantamiento de la inhibición la debe hacer un operador autorizado por la gerencia de riesgos.

Si el incumplimiento es menor a los tres meses, el cliente no debe presentar ningún documento adicional. Si es mayor a tres meses, se debe reclasificar al cliente como si fuera nuevo, por lo cual se requiere la presentación de toda la documentación pertinente para la adjudicación de una tarjeta de crédito por parte del Banco Columbia S.A.

Descripción de los títulos a emitir

Las características de los instrumentos emitidos se detallan a continuación:

CT XII	hasta VN	Interés	Amortización
VDFA	$ 28.294.482	Variable	Variable
VDFB	$ 3.047.098	Variable	Variable
VDFC	$ 7.400.095	Variable	Variable
CP	$ 4.788.297	Remanente	Remanente
Total	**$ 43.529.972**		

Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA): se emitirán por hasta el 65,0% del valor fideicomitido de los créditos. Tendrán derecho al cobro de: i) en concepto de interés, un rendimiento variable equivalente a tasa BADLAR (para Bancos Privados de 30 a 35 días) más 300 puntos básicos, con un nivel mínimo del 18,0% y un máximo del 26,0% n.a., sobre el saldo de capital residual de los mismos y ii) en concepto de amortización, la totalidad de los ingresos percibidos luego de deducir el interés de los VDFA. De acuerdo al cuadro de pago de servicios que figura como anexo en el prospecto, la primera fecha de pago de servicio de los VDFA está estipulada en abril '09, mientras que la fecha de vencimiento se estima en agosto '09.

Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB): se emitirán por hasta el 7,0% del valor fideicomitido de los créditos. Una vez amortizados íntegramente los VDFA, tendrán derecho al cobro de: i) en concepto de interés, un rendimiento variable equivalente a tasa BADLAR (para Bancos Privados de 30 a 35 días) más 500 puntos básicos, con un nivel mínimo del 20,0% y un máximo del 28,0% n.a., sobre el saldo de capital residual de los mismos y ii) en concepto de amortización, la totalidad de los ingresos percibidos luego de deducir el interés de los VDFB. De acuerdo al cuadro de pago de servicios que figura como anexo en el prospecto, la primera fecha de pago de servicio de los VDFB está estipulada en agosto '09, mientras que la fecha de vencimiento se estima en septiembre '09.

Valores de Deuda Fiduciaria Clase C (VDFC): se emitirán por hasta el 17,0% del valor fideicomitido de los créditos. Una vez amortizados íntegramente los VDFB, tendrán derecho al cobro de: i) en concepto de interés, un rendimiento variable equivalente a tasa BADLAR (para Bancos Privados de 30 a 35 días) más 700 puntos básicos, con un

nivel mínimo del 22,0% y un máximo del 30,0% n.a., sobre el saldo de capital residual de los VDFC y ii) en concepto de amortización, la totalidad de los ingresos percibidos luego de deducir el interés de los VDFC. De acuerdo al cuadro de pago de servicios que figura como anexo en el prospecto, la primera fecha de pago de servicio de los VDFC está estipulada en septiembre '09, mientras que la fecha de vencimiento se estima en diciembre '09.

Certificados de Participación: se emitirán por hasta el 11,0% del saldo de capital de los créditos a titulizar y tendrán derecho al cobro, una vez cancelados totalmente los VDF, del remanente, de existir.

Flujo de fondos del fideicomiso (prioridad en los pagos)

Los ingresos del fideicomiso (cobro de los créditos y el rendimiento de las inversiones transitorias de liquidez) se depositarán en la cuenta fiduciaria. Los ingresos del fideicomiso son asignados por el Fiduciario en el siguiente orden de prioridades:

Estando vigentes los VDFA:

1. Al pago de los impuestos y gastos del fideicomiso.
2. A la constitución del Fondo de Reserva Impositivo y Cuenta de Contingencias, de corresponder.
3. A la reposición del fondo de gastos, de corresponder.
4. A la reconstitución del fondo de garantía de los VDFA, de corresponder.
5. Al pago de los intereses de los VDFA.
6. Al pago de la amortización atrasada de los VDFA, de corresponder.
7. Al pago de la amortización de los VDFA.
8. A la reconstitución del fondo de garantía por riesgo de administración, de corresponder.

Cancelados totalmente los VDFA:

9. Al pago de los impuestos y gastos del fideicomiso.
10. A la constitución del Fondo de Reserva Impositivo y Cuenta de Contingencias, de corresponder.
11. A la reposición del fondo de gastos, de corresponder.
12. Al pago de los intereses de los VDFB.
13. Al pago de la amortización atrasada de los VDFB, de corresponder.
14. Al pago de la amortización de los VDFB.

Cancelados totalmente los VDFB:

15. Al pago de los impuestos y gastos del fideicomiso.
16. A la constitución del Fondo de Reserva Impositivo y Cuenta de Contingencias, de corresponder.
17. A la reposición del fondo de gastos, de corresponder.
18. Al pago de los intereses de los VDFC.
19. Al pago de la amortización atrasada de los VDFC, de corresponder.
20. Al pago de la amortización de los VDFC.

Cancelados totalmente los VDFC:

21. Al pago de los impuestos y gastos del fideicomiso.
22. A la constitución del Fondo de Reserva Impositivo y Cuenta de Contingencias, de corresponder.
23. A la reposición del fondo de gastos, de corresponder.
24. Al reembolso del Fiduciante de los gastos iniciales del Fideicomiso, de solicitarlo éste.

25. Al pago de amortización de los CP hasta quedar un saldo de $100.
26. Al pago de la utilidad de los CP en caso de existir remanente.

Mejoras crediticias

Subordinación: inicialmente, los VDFA, VDFB y VDFC cuentan con una subordinación nominal del 35,0%, 28,0% y 11,0% sobre el valor fideicomitido respectivamente. La subordinación real de los VDFA, VDFB y VDFC, esto es sobre el monto de capital de la cartera cedida, es del 11,7%, 2,2% y -20,9% (negativa) respectivamente.

Estructura totalmente secuencial: implica el incremento de la subordinación disponible para la clase preferida a medida que se van efectuando los pagos de los VDF. Conforme a la cobranza de los créditos, los ingresos del fideicomiso se destinarán al pago de intereses y amortización de los VDFA. Cancelados íntegramente los VDFA, al pago de intereses y amortización de los VDFB. Amortizados totalmente loa VDFB, al pago de intereses y amortización de los VDFC. Finalmente, cancelados los VDF, el remanente, de existir, se destinará a los CP.

Diferencial de tasas: entre la tasa interna de retorno de los créditos a ceder y la tasas de interés variable ofrecidas por los VDF. El diferencial de tasas mejora la calidad crediticia de los VDF, ya que cuentan con un mayor flujo de fondos para enfrentar los pagos de sus servicios de rendimiento y amortización.

Fondo de garantía por riesgo de administración: el Fiduciario retendrá del producido de la colocación un importe inicial de $ 594.185 para destinarlo al fondo de garantía por riesgo de administración. Luego del primer pago de servicio de interés, este fondo será igual a 1,5 veces el próximo servicio de rendimiento de los VDFA. El importe acumulado será aplicado por el Fiduciario para el pago de servicios de los VDFA ante un incumplimiento de las obligaciones del administrador hasta tanto asuma el administrador sustituto.

Fondo de garantía de los VDFA: el Fiduciario mantendrá en el fondo de garantía de los VDFA un importe equivalente al próximo servicio de rendimiento de los VDFA. Este fondo inicialmente se integrará mediante la retención del producido de la colocación. El importe acumulado será aplicado por el Fiduciario para el pago de los servicios de los VDFA en caso de cobranza insuficiente.

Fondo de gastos: el Fiduciario retendrá del producido de la colocación la suma de $ 50.000 que se destinará al fondo de gastos. El importe acumulado en esta cuenta será destinado a los gastos del fideicomiso hasta la próxima fecha de pago de los servicios de los VDF.

Criterios de elegibilidad: las cuentas cuyos créditos se seleccionaron debieron cumplir con las siguientes características, entre otras: i) corresponder a tarjetas de crédito que estuviesen vigentes y respecto de las cuales Banco Columbia S.A. no hubiese recibido denuncias por fraude, hurto, robo, pérdida o destrucción, ni cuestionamiento fundado y valido por parte del tarjeta habiente de conformidad a la Ley de Tarjetas de Crédito; ii) corresponder a tarjeta habientes que tuviesen una antigüedad de por lo menos 90 días a la fecha de determinación y iii) corresponder a tarjeta habientes que no registrasen ni hubiesen registrado en los seis meses anteriores a la fecha de determinación, atrasos superiores a los 30 días.

Antecedentes

Fiduciario: Standard Bank Argentina S.A. es un banco privado que cuenta con el respaldo de su accionista Standard International Holding S.A. (calificación internacional A- asignada por Fitch), el cual posee una significativa experiencia en mercados

emergentes.

Su estrategia a partir de la compra del Bankboston consiste en operar como banco universal, con una red de 89 sucursales y con aproximadamente 2700 empleados.

Standard Bank Argentina S.A. se encuentra calificado por Fitch en AA-(arg) para el largo plazo y A1 (arg) para el corto plazo. El informe puede ser consultado en www.fitchratings.com.ar.

Fiduciante, originante y administrador: Banco Columbia S.A. Los orígenes de la entidad se remontan al año 1969, iniciando sus operaciones como Sociedad de Ahorro y Préstamo. 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. Con el fin de consolidarse en el segmento de financiación de consumo a individuos, en julio ´03 la entidad adquiere 23 sucursales y 120 mil clientes activos de la tarjeta Provencred.

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 Columbia S.A. se encuentra calificado en A3(arg) para el corto plazo por Fitch. El informe puede ser consultado en www.fitchratings.com.ar.

Notas: El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Dictamen

El **Consejo de Calificación** de **Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.** - Registro CNV N° 3, reunido el **04 de febrero de 2009**, asignó las siguientes categorías a los instrumentos a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero **Columbia Tarjetas XII**:

Títulos	Monto hasta VN	Calificación
VDF Clase A	$ 28.294.482	**AAA(arg)**
VDF Clase B	$ 3.047.098	**A(arg)**
VDF Clase C	$ 7.400.095	**B(arg)**
CP	$ 4.788.297	**CC(arg)**

VDF: Valores Deuda Fiduciaria

CP: Certificados de Participación

Categoría AAA(arg): "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por Fitch Argentina en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones 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 B(arg): "B" nacional implica un riesgo crediticio significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago en tiempo y forma depende del desarrollo favorable y sostenido del entorno económico y de negocios.
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.

Fuentes de información: las presentes calificaciones fueron realizadas en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante y el organizador:

- Suplemento de Prospecto preliminar del Fideicomiso Financiero Columbia Tarjetas XII.
- Opinión legal sobre la constitución del fideicomiso.
- Información cuantitativa y cualitativa: del Banco Columbia S.A., de su cartera histórica de tarjetas de crédito y de la cartera a fideicomitir.
- Información acerca de la evolución de cartera y pagos a los títulos de las series anteriores de Columbia Tarjetas.

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

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

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.

Copyright © 2009 de Fitch, 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. Se prohíbe la reproducción total o parcial excepto con consentimiento. Derechos reservados. Toda información contenida en el presente informe se basa en información obtenida de los emisores, otros obligacionistas, underwritters, u otras fuentes que Fitch considera confiables. Fitch no audita ni verifica la veracidad o exactitud de tal información. En consecuencia, la información volcada en este informe se provee como fue recibida, sin representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión de la calidad crediticia de un título. La calificación no releva el riesgo de pérdidas generadas por otros riesgos que no sean crediticios, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Un informe que contenga una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes con relación a la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento y por cualquier razón a discreción de Fitch. Fitch no otorga asesoramiento respecto de inversiones de ningún tipo. Las calificaciones no son una recomendación de compra, venta o tenencia de ningún título. Fitch recibe honorarios de los emisores, aseguradores, garantes, otros obligacionistas y underwriters, por la calificación de los títulos. Dichos honorarios generalmente varían desde US$ 1.000 hasta US$ 750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por un sólo honorario anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre US$ 10.000 y US$ 1.500.000 (u otras monedas aplicables). El otorgamiento, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en relación con ningún tipo de registración ante las autoridades del mercado de valores de los Estados Unidos, el Financial Services Act de 1968 de Gran Bretaña, o las leyes que regulan el mercado de valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de los medios electrónicos de publicación y distribución, los informes de Fitch pueden estar disponibles a suscriptores electrónicos hasta tres días antes que para los suscriptores de información impresa.