

RATING REPORT

Standard & Poor's International LLC (Sucursal Argentina)

Rombo Compañía Financiera S.A.

Sebastián Liutvinas, Buenos Aires, (54) 11-4891-2109, sebastian_liutvinas@standardandpoors.com

Ingrid Ortiz Machain, México, (52) 55-5081-4440, ingrid_ortiz_machain@standardandpoors.com

Informe de Calificación Inicial

Fecha de Dictamen:
6 de diciembre de 2013

Fecha de Balance:
30 de septiembre de 2013

Anexos:

1. Información contable Comparativa.

Fuentes

• Información suministrada por Rombo Compañía Financiera S.A. durante el proceso de calificación.

• Balances de Rombo Compañía Financiera S.A. auditados por Deloitte & Co. al 31 de diciembre de 2009, 2010, 2011, 2012 y al 30 de septiembre de 2013 (disponibles en www.cnv.gob.ar).

• Información de Entidades Financieras suministrada por el BCRA (www.bkra.gov.ar).

Nota

Este informe debe ser analizado en forma conjunta con el prospecto de la emisión y la información allí contenida.

Calificaciones en la escala nacional para Argentina

Instrumento	Calificación	Tendencia
Calificación Institucional de Largo Plazo	raBB+	Negativa
Calificación Institucional de Corto Plazo	raB	

Definición de la calificación institucional de largo plazo 'raBB': La calificación 'raBB' implica una capacidad de hacer frente a compromisos financieros UN TANTO DEBIL en relación con la de otras entidades argentinas. La entidad enfrenta actuales incertidumbres y vulnerabilidad a cambios adversos en las condiciones de su propio mercado, de los mercados financieros o de la situación económica general que podrían resultar en una inadecuada capacidad de la entidad para hacer frente a sus compromisos financieros.

Definición de la calificación institucional de corto plazo 'raB': La capacidad de la entidad de hacer frente a sus compromisos financieros de corto plazo es DEBIL en relación con otras entidades argentinas y vulnerable a cambios adversos en las condiciones del mercado de la entidad, de los mercados financieros o de la situación económica general.

Los símbolos "+" y "-" se utilizan para destacar fortalezas relativas dentro de las categorías de calificación 'raAA' a 'raCCC'.

El informe de calificación y el anexo con información financiera en el contenido, referencian aquellos ratios mencionados en la Metodología de Calificación de Títulos de Deuda y Otros Riesgos (B. Entidades Financieras), registrada ante la Comisión Nacional de Valores, que Standard & Poor's ha considerado relevantes a los efectos del análisis de calificación respectivo.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Standard & Poor's asignó calificación institucional de largo plazo "raBB+" y de corto plazo "raB" a Rombo Compañía Financiera S.A. (Rombo). La tendencia de la calificación institucional de largo plazo es negativa.

Consideramos que Rombo cuenta con una sólida posición competitiva en la financiación de vehículos marca Renault y una adecuada calidad de su cartera de financiamientos. Estas fortalezas se encuentran parcialmente contrarrestadas por la volatilidad y competencia inherente de la industria automotriz.

Rombo se beneficia del apoyo de sus accionistas -RCI Banque (BBB/Negativa/A-2) y BBVA Banco Francés S.A. (raBB+/Negativa/raB)- que se materializa a través de apoyo operativo, técnico y financiero concreto. Rombo es una subsidiaria que opera en líneas de negocio que son integrales para la estrategia global del Grupo Renault y que cuenta con un adecuado historial de apoyo por parte de este grupo. El apoyo también brindado por BBVA Banco Francés en materia de financiación provee a Rombo de mayor flexibilidad financiera para enfrentar escenarios de mercados adversos.

Consideramos la cartera de crédito de Rombo como de buena calidad crediticia y muy bien diversificada por clientes. A fines de septiembre de 2013, el portafolio de financiamientos (incluyendo créditos por arrendamientos financieros) ascendía a \$2.529 millones, reflejando un incremento del orden del 28,0% respecto a los \$1.976 millones registrados a fines de 2012. Los indicadores de calidad de cartera continúan mostrando niveles adecuados. En este sentido, a fines de septiembre de 2013, los préstamos irregulares sobre total de financiamientos alcanzaron un 2,02% y las provisiones representaban un 80,60% de la cartera irregular. Por otra parte, el grado de concentración de la cartera se encontraba al 30 de septiembre de 2013, en niveles muy satisfactorios, con los 10 mayores clientes representando el 1,07% del total de la cartera. Standard & Poor's espera que durante el transcurso de 2013 Rombo continúe incrementando su cartera de financiamientos, alcanzando un crecimiento anual estimado del 30-35%, impulsado por niveles esperados de venta de autos marca Renault por arriba a los niveles alcanzados en el año 2012. Por otro lado, gracias a las adecuadas políticas de la entidad en materia de riesgo crediticio, se espera que la compañía financiera continúe presentando adecuados indicadores de calidad de activos con un ratio de préstamos irregulares sobre total de financiamientos por debajo del 3% para los próximos 12 meses.

Rombo ha mantenido una constante generación interna de capital, lo cual también se refleja en adecuados indicadores de rentabilidad. Al 30 de septiembre de 2013, Rombo reportó una ganancia de \$98,2 millones, lo que equivale a un retorno sobre activos promedio (ROAA, por sus siglas en inglés) de 5,76%, frente a una ganancia de \$61,8 millones y un retorno sobre activos promedio de 4,85% en el mismo período de 2012. El salto evidenciado en el resultado neto se debe principalmente a los mayores ingresos financieros y por servicios derivados principalmente del incremento en los préstamos prendarios. Asimismo, Rombo continuó presentando muy buenos indicadores de eficiencia con un indicador de eficiencia operativa (medido como gastos administrativos sobre ingresos netos por intermediación y servicios) de 19,1% a fines de septiembre de 2013. Standard & Poor's considera que la compañía presenta una buena generación de ingresos financieros y un apropiado ingreso por servicios. Para los próximos 12 meses, Standard & Poor's espera que Rombo continúe mostrando una adecuada capacidad de generar ganancias con un ROAA superior al 4%.

En nuestra opinión, Rombo presenta una fuente de financiamiento moderadamente concentrada, comprendida por líneas de créditos (no comprometidas) de bancos locales y obligaciones negociables. A pesar de sus esfuerzos para diversificar su fuente de fondeo, como la mayoría de las financieras que operan en el segmento de la industria automotriz, su principal desafío continúa siendo tener un fondeo aún más estable y diversificado. Al 30 de septiembre de 2013, Rombo contaba con líneas aprobadas por aproximadamente \$1.933 millones, estando bajo utilización el 57,9% de las mismas y obligaciones negociables emitidas por \$663,8 millones. Durante el 2013, Rombo continuó accediendo al mercado de capitales a través de la emisión de las obligaciones negociables serie 19, 20, 22, 23, 24 y 25; por un monto total de 503,6 millones, contribuyendo dichas series al manejo de activos pasivos financieros y a sustentar el crecimiento de su portafolio. Por otra parte, los bajos niveles de liquidez que continúa presentando la compañía, al 30 de septiembre de 2013 el ratio de activos líquidos sobre total de activos era de 0,95%, se encuentran mitigados por su política de liquidez que establece mantener recursos disponibles de líneas con BBVA Banco Francés por el equivalente a las necesidades de los próximos 4 meses.

Rombo presenta un nivel de capitalización adecuado para sustentar el crecimiento del portafolio de financiamientos en el corto plazo y mediano plazo. Al 30 de septiembre de 2013, el ratio de capital contable sobre activos ajustados alcanzaba 14,98%, encontrándose por encima del mínimo exigido por la autoridad monetaria local. Standard & Poor's espera que en el 2013 Rombo mantenga un ratio de capital similar a los niveles actuales, considerando un crecimiento de cartera de aproximado de 30-35% para este año y sin distribución de dividendos.

Con una participación aproximada de 81,9% a fines de septiembre de 2013, Rombo se posiciona como el líder en la financiación de vehículos comercializados por Renault Argentina. Constituida como una compañía financiera y sujeta a la regulación del Banco Central, la actividad principal de Rombo consiste en el otorgamiento de financiación para la compra de automóviles cero kilómetro de las marcas Renault, así como también de vehículos usados de todas las marcas, comercializados a través de la red de concesionarios de Renault Argentina. Al 30 de septiembre de 2013, RCI Banque --compañía perteneciente al grupo Renault-- controlaba 60% del capital y los votos

de la compañía. El restante 40% era controlado por BBVA Banco Francés S.A., el sexto banco del sistema financiero argentino respecto de préstamos.

TENDENCIA

NEGATIVA. La tendencia negativa refleja la tendencia de la República Argentina, e indica que podríamos bajar nuestras calificaciones de Argentina si percibimos que los riesgos legales para el servicio de deuda aumentan o son más inminentes. Entre otros eventos, una decisión de la Suprema Corte de Estados Unidos de no atender la apelación o la implementación de una propuesta de canje que establezca acuerdos de pago alternativos que, en nuestra opinión, pudiera alterar los términos del contrato de los bonos en detrimento de los acreedores podrían llevarnos a una baja de calificación. Por otro lado, si la Suprema Corte de Estados Unidos acuerda atender el caso o si percibimos que los riesgos legales se han moderado, las calificaciones podrían estabilizarse.

Una baja de nuestras calificaciones no solicitadas de la República Argentina, podría derivar en una baja de calificación de todas las instituciones financieras con sede en el país y que calificamos en el mismo nivel que el soberano. En pocos casos, las calificaciones de las instituciones financieras están por arriba de la del país donde estas operan, dado que consideramos poco probable que estas instituciones se mantengan aisladas de los acontecimientos en su economía local. Esto se debe a que consideramos que una baja de calificación soberana normalmente está asociada o puede llevar a un entorno operativo más débil para las instituciones financieras, lo que muy probablemente afectaría su calidad crediticia.

DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Rombo nació en el año 2000 como un joint venture entre RCI Banque y BBVA Banco Francés para explotar el negocio de créditos prendarios para la adquisición de automotores en Argentina. Constituida como compañía financiera, Rombo se encuentra bajo la supervisión del Banco Central.

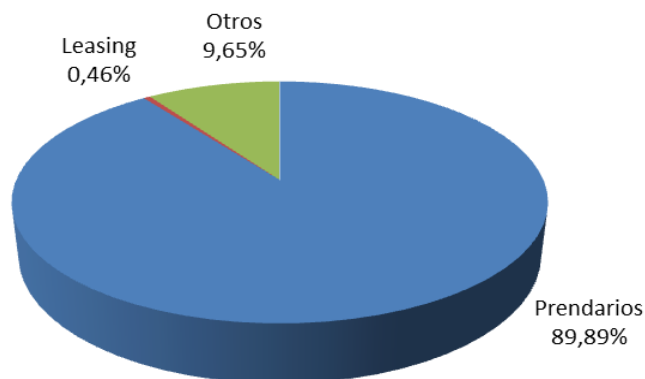
El objeto principal consiste en el otorgamiento de financiación –vía préstamos prendarios y leasing– para la compra de automóviles cero kilómetro de las marcas Renault y de vehículos usados de todas las marcas, comercializados a través de la red de concesionarios de Renault Argentina. Los servicios de financiación son complementados con la comercialización de seguros de vida y seguros automotores.

En el caso de los préstamos prendarios a individuos –principal negocio de la compañía–, el plazo máximo de financiación es de hasta 60 meses, en pesos, en la actualidad sólo a tasa fija, con una financiación máxima del 70% del valor del vehículo. En el caso del leasing, los plazos ofrecidos alcanzan hasta 48 meses, en pesos, con tasa fija y con una relación máxima entre el monto financiado y la garantía de 95%. Tanto en el caso de préstamos prendarios, como en los de leasing, la compañía ajusta las tasas y el monto financiado de los vehículos de acuerdo a las exigencias y condiciones de mercado.

Con una participación aproximada de 81,9% a fines de septiembre de 2013, Rombo se posiciona como el líder en la financiación de vehículos comercializados por Renault Argentina. A la misma fecha, la penetración de Rombo medida como financiamientos otorgados sobre el total de vehículos comercializados por Renault Argentina ascendía a 25,3%.

Al 30 de septiembre de 2013, el portafolio de financiamientos ascendía a \$2.529 millones, siendo su composición la siguiente:

Préstamos al Sector Privado No Financiero - Septiembre 2013



Las operaciones de Rombo están estrechamente vinculadas con el nivel de ventas de Renault Argentina en el mercado local. Tras haberse posicionado como uno de los líderes de la industria automotriz en Argentina con una participación de aproximadamente 20% antes de la crisis del 2001, la participación de mercado de Renault Argentina se contrajo fuertemente cayendo por debajo de 10% en el año 2004. La posición financiera y patrimonial de la compañía se vio afectada por el escaso nivel de actividad y el exceso de capacidad instalada para los bajos niveles de producción.

Superada la crisis del 2002, la rápida recuperación en los volúmenes de actividad, acompañada de una mayor participación del mercado de Renault (12,8% en el acumulado al 31 de diciembre de 2006), Rombo presentó resultados operativos positivos durante el primer trimestre de 2006 por primera vez desde comenzada la crisis de 2002. Al cierre del ejercicio en diciembre de 2012, Renault mostró una leve mejora en términos de participación de mercado respecto al mismo período del 2011, representando un 14,97% del total de ventas

frente a 14,06% un año atrás. Por su lado, Rombo continuó presentando resultados positivos y logró incrementar significativamente el volumen de su cartera de préstamos. Tal como ha sido hasta el momento, Standard & Poor's prevé que Renault S.A. siga apoyando las operaciones en Argentina en vista de la importancia estratégica que presenta la región para el grupo en el mediano y largo plazo.

Al 30 de septiembre de 2013, RCI Banque ('BBB/Negativa/A-2') controlaba el 60% del capital y los votos de Rombo. RCI es una de las mayores instituciones financieras de automotores en Europa y está controlada por Renault S.A. ('BB+/Estable/B'). RCI Banque es una compañía holding y cuya operación es fundamental en la promoción de automotores de Renault, incluyendo el soporte a concesionarias y el fortalecimiento en las relaciones con el consumidor. A la par de los productos tradicionales de RCI, ésta ha desarrollado productos adicionales como seguros, garantías, alquiler y administración de flotas para corporaciones. El 40% restante era controlado por BBVA Banco Francés S.A. (raBB+/Negativa/raB) entidad a su vez controlada por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (BBB-/Negativa/A-3). Posicionándose como el sexto banco dentro del sistema financiero argentino respecto a préstamos, Banco Francés brinda servicios de banca universal a partir de una amplia red de sucursales.

En opinión de Standard & Poor's, la concentración en un solo sector de la economía el cual tiene una fuerte correlación con el ciclo económico, limitan en cierto modo el perfil de negocio de la compañía.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La industria automotriz en Argentina se caracteriza por ser altamente cíclica y sensible a la evolución de la economía, y por una elevada competencia. En el mercado de la financiación, se destacan la creciente participación de las compañías financieras de marca y la mayor actividad de los bancos en este segmento.

Impulsada por una mayor estabilidad de la economía, el dinamismo de la demanda local, la mayor disponibilidad de créditos para la financiación de automotores, y un alto potencial de crecimiento, la industria automotriz local registró una fuerte expansión y una importante modernización a lo largo de la década del '90. Durante la segunda mitad de la década y en línea con la estrategia definida por sus accionistas, la mayoría de las automotrices lanzaron sus propias compañías financieras para financiar la compra de automóviles a través de préstamos prendarios y asistir a su red de concesionarios.

Sin embargo, el sector fue severamente afectado por el desfavorable escenario internacional (a partir de las diversas crisis de fines de los '90), acompañado de un debilitado contexto económico local. Luego de haber alcanzado su máximo en 1994 con más de 500.000 unidades vendidas, la industria se contrajo a los niveles de 1990, llegando a su punto mínimo en 2002, con sólo 82.000 unidades. De la misma manera, las compañías financieras fueron afectadas por el impacto de la crisis, en lo referente al aumento de la morosidad, la reducción de su portafolio y pérdidas operativas.

Con cierto retraso, las compañías financieras de marca retomaron la actividad de financiación a partir de 2004. En el contexto de una fuerte liquidez, también los bancos retornaron al segmento de créditos prendarios y leasing. El año 2005 marcó la recuperación plena del nivel de actividad a partir de la mayor normalización del sistema financiero local derivado de la reestructuración de la deuda soberana.

Desde 2007, la industria ha incrementado su producción anualmente, logrando inclusive superar de manera holgada el record alcanzado en 1994. El incremento en la producción de los primeros nueve meses del 2013, en comparación con el mismo período del 2012, fue del 11,4% con más de 600 mil unidades producidas. Si bien esta suba en gran parte ha sido consecuencia del dinamismo logrado por las exportaciones del sector, las cuales sufrieron un incremento del 19,8% durante el tercer trimestre de 2013, comparado con el mismo período del 2012, se observa que las mismas tuvieron un comportamiento dispar a lo largo de 2013, con un segundo trimestre con tasas de crecimiento, en términos interanuales, superiores a las observadas en el primer y tercer trimestre del año, inclusive registrándose durante los meses de enero, febrero, agosto y septiembre tasas negativas de crecimiento respecto de igual mes de 2012.

Las exportaciones a Brasil, que representan aproximadamente el 47% de la producción y el 86% del total de las exportaciones de la industria, seguirán siendo uno de los principales motores de crecimiento. En este contexto, la evolución de esta economía será de vital importancia dado el impacto que significaría en la industria un crecimiento menor al esperado.

En términos de financiaciones, durante los primeros diez meses de 2013 las compras financiadas (incluyendo financieras de marca, planes de ahorro e instituciones financieras) representaron un 41,1% de los nuevos patentamientos, siendo los planes de ahorro los que evidenciaron un mayor incremento interanual junto con las financiaciones de marca, el mismo fue de 35,6% y 20,2% respectivamente, mientras que las financiaciones mediante bancos registraron una suba de 12,6% y mediante concesionarias registraron caídas del 3,9%. Las adquisiciones de vehículos mediante crédito acumuladas a octubre de 2013 fueron de 360.849 unidades contra 293.750 un año atrás, lo que representa un incremento del 22,8%.

Standard & Poor's espera que las ventas, la producción y las exportaciones de la industria automotriz continúen revirtiendo la tendencia desfavorable observada en el primer semestre del 2012, con unidades producidas cercanas a las 800 mil unidades para 2013. En este

sentido, esperamos que se observe un mayor dinamismo del mercado interno junto a una recuperación de la demanda brasilera. Asimismo se espera que las financiaciones a través de préstamos prendarios y leaseings también se vean beneficiados por este contexto más favorable.

ESTRATEGIA

La compañía tiene una clara misión y objetivos concretos que buscan desarrollar planes de financiación para la venta de vehículos Renault en Argentina e incrementar el nivel de operaciones.

De acuerdo al proceso de expansión de las operaciones de RCI en los diversos mercados en los que participa, Rombo nació bajo la figura de joint venture entre RCI Banque y BBVA Banco Francés. RCI Banque utiliza joint ventures, como el caso de Rombo, para diversificar y optimizar el riesgo operativo y capitalizar el "know how" existente de los socios locales, como Banco Francés, en materia de riesgo crediticio y de mercado. En septiembre de 1999, ambos accionistas celebraron un contrato de cooperación bajo el cual se designó a BBVA Banco Francés como operador, incluyendo principalmente la prestación de servicios jurídicos, técnicos, contables, impositivos e informáticos; la gestión de los contratos con los clientes; y cierto compromiso de conseguir fondeo para las operaciones. Standard & Poor's cree que la asistencia tanto financiera como operativa en materia crediticia y administrativa que provee Banco Francés es un factor clave en esta fase de la evolución de los negocios en Argentina.

Los objetivos de Rombo se pueden resumir en dos puntos principales y fundamentales que son definidos a través de una política global de RCI Banque y las cuales son claves para el modelo del negocio;

1. La compañía debe ser rentable y debe llegar a los objetivos de retornos sobre patrimonio establecidos por RCI Banque a nivel global.
2. Potenciar las ventas de los vehículos Renault a través de los distintos planes de financiación.

Como objetivos en segundo plano, Rombo debe mantener el liderazgo en el mercado de financiación de las marcas Renault, integrando su política de financiación a la política comercial de Renault Argentina y manteniendo adecuados indicadores de calidad crediticia.

Para lograr estos objetivos, Rombo se ha centrado en el lanzamiento de una amplia gama de productos para sus clientes y en el monitoreo constante de la calidad de cartera. En referencia al primero, la compañía ha segmentado su base de clientes en "gran público" y "empresas", ofreciendo productos de baja complejidad para el primer grupo, y en la oferta de productos de mayor valor agregado (incluyendo leasing con servicios y mantenimiento) para el segundo grupo. En lo que respecta a empresas, Rombo cuenta con un sistema de monitoreo de cobros, permitiéndole tener en tiempo real un panorama claro de la evolución de la calidad de su cartera y dando de esta forma la oportunidad de ajustar las distintas herramientas (tasa, plazo, y valor financiado del vehículo) para mantener los indicadores en los rangos deseados. Simultáneamente, Rombo está concentrado en lograr una mayor fidelidad de la red de concesionarios, incluyendo una matriz de servicios para la red (atención telefónica, acceso vía Internet, tiempos de respuesta pre-definidos, etc.) y el desarrollo de una política de bonificaciones por objetivos. Dado que no existen cláusulas de exclusividad que obliguen a los concesionarios de Renault Argentina a trabajar con Rombo, Standard & Poor's considera que el fortalecimiento de la relación con la red es clave para el logro de los objetivos fijados.

Si bien Rombo se beneficia del estrecho vínculo que mantiene con Renault Argentina y de la experiencia de RCI en materia de productos y servicios, Standard & Poor's considera que el principal desafío de la compañía será asegurar el fondeo necesario para lograr incrementar los niveles de cartera, tanto en volumen como en calidad.

Standard & Poor's considera que Rombo cuenta con una estrategia claramente definida, la cual demuestra una buena consistencia durante los últimos años y la cual otorga una buena previsibilidad a sus acciones. La estrategia es adecuada para el contexto en el cual opera y es consistente con las pretensiones de crecimiento.

CALIDAD DE LOS ACTIVOS

Consideramos la cartera de crédito de Rombo como de buena calidad crediticia y muy bien diversificada por clientes. Standard & Poor's espera que durante el transcurso de 2013 Rombo continúe incrementando su cartera de financiaciones, alcanzando un crecimiento anual estimado del 20%-25%, impulsado por niveles esperados de venta de autos marca Renault similares a los buenos niveles alcanzados en el año 2012. Por otro lado, gracias a las adecuadas políticas de la entidad en materia de riesgo crediticio, se espera que la compañía financiera continúe presentando adecuados indicadores de calidad de activos con un ratio de préstamos irregulares sobre total de financiaciones por debajo del 3% para los próximos 12 meses.

A fines de septiembre del 2013, el portafolio de financiaciones (incluyendo créditos por arrendamientos financieros) ascendía a \$2.529 millones, reflejando un incremento del orden del 28,0% respecto a los \$1.976 millones registrados a fines de 2012. Los indicadores de calidad de cartera continúan mostrando niveles adecuados. En este sentido, a fines de septiembre de 2013, los préstamos irregulares sobre total de financiaciones alcanzaron un 2,02% y las provisiones representaban un 80,60% de la cartera irregular.

La buena calidad de la cartera de financiaciones que presenta Rombo se apoya en los sólidos niveles de control que ejerce la compañía. A través de los sistemas de control que actualmente utiliza la compañía -en conjunto con el apoyo de los sistemas del Banco Francés- el seguimiento en los niveles de morosidad de la cartera se hacen en tiempo real, dando la posibilidad a Rombo de tomar los ajustes necesarios para evitar un mayor deterioro en su cartera. Asimismo, una legislación favorable (Ley de Prendas) le permite a Rombo reducir los préstamos contenciosos de forma apresurada a través de un manejo expeditado en el secuestro y remate del vehículo, impactando directamente en los indicadores de calidad.

La política crediticia es determinada por RCI de acuerdo a los estándares del grupo. La compañía ha desarrollado un sistema de Credit Scoring, que conforma una herramienta estadística que evalúa de forma automatizada los riesgos de la operación y cuantifica la probabilidad de que la operación resulte morosa. También existen procedimientos, manuales y políticas claramente establecidas que delimitan los parámetros de autorización de los préstamos, al igual que distintas instancias de autorización en función del monto del crédito a otorgar. Asimismo, Rombo se beneficia de la experiencia y la estructura de Banco Francés en el mercado local facilitando y reduciendo los riesgos operativos de la actividad.

RENTABILIDAD

Rombo ha mantenido una constante generación interna de capital, lo cual también se refleja en adecuados indicadores de rentabilidad. Standard & Poor's considera que la compañía presenta una buena generación de ingresos financieros y un apropiado ingreso por servicios fruto de un buen complemento con comisiones provenientes del negocios de seguro. Para los próximos 12 meses, Standard & Poor's espera que Rombo continúe mostrando una adecuada capacidad de generar ganancias con un ROAA superior al 4%.

Al 30 de septiembre de 2013, Rombo reportó una ganancia de \$98,2 millones, lo que equivale a un retorno sobre activos promedio (ROAA, por sus siglas en inglés) de 5,76%, frente a una ganancia de \$61,8 millones y un retorno sobre activos promedio de 4,85% en el mismo período de 2012. El salto evidenciado en el resultado neto se debe principalmente a los mayores ingresos financieros y por servicios derivados principalmente del incremento en los préstamos prendarios.

Asimismo, Rombo continuó presentando muy buenos indicadores de eficiencia con un indicador de eficiencia operativa (medido como gastos administrativos sobre ingresos netos por intermediación y servicios) de 19,1% a fines de septiembre de 2013.

Standard & Poor's considera que la compañía presenta una adecuada generación en ambos puntos, con una buena generación de ingresos financieros y un apropiado ingreso por servicios fruto de un buen complemento con comisiones provenientes del negocios de seguro.

MANEJO DE ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS

En nuestra opinión, Rombo presenta una fuente de financiamiento moderadamente concentrada, comprendida por líneas de créditos (no comprometidas) de bancos locales y obligaciones negociables. El 28 de enero de 2010 Rombo fue notificada respecto de la sanción de la Resolución N°6 del Directorio del BCRA, que autoriza a la entidad a captar depósitos de inversores calificados definidos en las normas sobre Depósitos e Inversiones a Plazo. Esto le permitiría a Rombo diversificar su fuente de fondeo, sin embargo el resultado dependerá de las condiciones de mercado. En este sentido, al 30 de septiembre de 2013 Rombo no presentaba depósitos como fuente de fondeo.

A pesar de sus esfuerzos para diversificar su fuente de fondeo, como la mayoría de las financieras que operan en el segmento de la industria automotriz, su principal desafío continúa siendo tener un fondeo aún más estable y diversificado. Al 30 de septiembre de 2013, Rombo contaba con líneas aprobadas por aproximadamente \$1.933 millones, estando bajo utilización el 57,9% de las mismas y obligaciones negociables emitidas por \$663,8 millones. Durante el 2013, Rombo continuó accediendo al mercado de capitales a través de

la emisión de las obligaciones negociables serie 19, 20, 22, 23, 24 y 25; por un monto total de 503,6 millones, contribuyendo dichas series al manejo de activos y pasivos financieros y a sustentar el crecimiento de su portafolio. Por otra parte, los bajos niveles de liquidez que continua presentando la compañía, al 30 de septiembre de 2013 el ratio de activos líquidos sobre total de activos era de 0,95%, se encuentran mitigados por su política de liquidez que establece mantener recursos disponibles de líneas con BBVA Banco Francés por el equivalente a las necesidades de los próximos 4 meses.

Al 30 de septiembre de 2013 Rombo no presenta riesgos por tipo de cambio. Tras la crisis del 2002, Rombo asumió una política de utilizar exclusivamente pesos argentinos para el manejo de la cartera de préstamos y financiamientos.

En el marco de la política de cobertura por riesgo de tasas de interés, y en línea con las exigencias globales que impone RCI, la compañía mantenía al 30 de septiembre de 2013 contratos de permuta (swap) de tasas de interés fija por variable por un monto de \$618,5 millones. Los vencimientos de estos están distribuidos entre 2013 y 2014.

Con el objetivo de monitorear la evolución de los descalces de moneda, tasa y plazo, Rombo utiliza el modelo de RCI a nivel mundial, donde se establece un límite máximo a asumir por el conjunto de riesgos financieros a los cuales se encuentra expuesta la entidad, monitoreándose permanentemente los desvíos, y realizando un informe mensual que se envía a la casa matriz. En caso de determinar un exceso en los riesgos asumidos se analizan las medidas para corregirlo a la brevedad.

Dado el contexto actual, Rombo, al igual que el sistema financiero en su totalidad, enfrenta los desafíos de aumentar los plazos de financiación.

CAPITAL

Rombo presenta un nivel de capitalización adecuado para sustentar el crecimiento del portafolio de financiamientos en el corto plazo y mediano plazo. Al 30 de septiembre de 2013, el ratio de capital contable sobre activos ajustados alcanzaba 14,98%, encontrándose por encima del mínimo exigido por la autoridad monetaria local.

El nivel de capitalización de Rombo se ha mantenido en los últimos años en niveles adecuados y esperamos que esto se mantenga en esta línea; a futuro esperamos que continúe generando resultados netos positivos, por lo que no esperamos inyecciones adicionales de capital, sino que Rombo mantenga el crecimiento de su base de capital vía generación interna. Standard & Poor's espera que en el 2013 Rombo mantenga un ratio de capital similar a los niveles actuales, considerando un crecimiento de cartera de aproximado de 30-35% para este año y sin distribución de dividendos.

MANUALES DE PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN – ARGENTINA

Calificación de Títulos de Deuda y otros riesgos - Argentina

<http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/es/la/?articleType=PDF&assetID=1245318713244>

Los Servicios Afines provistos por Standard & Poor's International LLC (Sucursal Argentina) son publicados en su página web, pudiendo ser accedidos cliqueando en el presente link:

<http://www.standardandpoors.com/ratings/ar-disclosure/es/la/>

La escala de calificaciones locales para Argentina utiliza los símbolos globales de Standard & Poor's con la adición del prefijo "ra" (República Argentina) y está dirigida al mercado financiero argentino. La misma no incluye el riesgo soberano ni de potenciales controles de cambio; no diferencia entre emisiones de deuda denominadas en pesos o dólares estadounidenses. Consecuentemente, no es directamente comparable con la escala global de calificaciones de Standard & Poor's. Todas las opiniones expresadas en el presente informe reflejan exactamente nuestra opinión en relación a todos y cada uno de los valores o emisiones cubiertos por aquel. En ningún caso nuestra compensación ha estado, está o estará, directa o indirectamente, relacionada con las opiniones expresadas en este informe. Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services son resultado de actividades realizadas de manera independiente, diseñadas con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Los informes y calificaciones de Standard & Poor's son opiniones, no declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, mantener o vender título alguno. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación. Tales calificaciones e informes se basan en la información recibida del emisor u obtenida por Standard & Poor's de otras fuentes consideradas confiables. Standard & Poor's no realiza "due diligences" y/o tareas de auditoría en relación a cualesquiera de sus calificaciones y puede, en su caso, utilizar información financiera no auditada. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas o retiradas como resultado de cambios en el contenido o disponibilidad de la información, o sobre la base de cualesquiera otras circunstancias. Todos los derechos reservados por Standard & Poor's International Ratings Ltd. (Sucursal Argentina), Registro CNV N°2, una división de The McGraw-Hill Companies, Inc., Leandro N. Alem 855, Piso 3° (C1001AAD), Buenos Aires, Argentina. Prohibida su reproducción total o parcial.

Nombre de la entidad

Fecha de cierre de año fiscal

Estatus confidencial

Moneda

Etapa de la información

Denominación

Reexpresión por inflación

Rombo Compania Financiera S.A.**31 Diciembre**

Pub Pub Pub Pub Pub

ARS ARS ARS ARS ARS

Reviewed Reviewed Reviewed Reviewed Reviewed

Millones Millones Millones Millones Millones

Periodo de reporte	Acumulado	Anual	Anual	Anual	Anual
	en el año Septiembre- 2013	Diciembre- 2012	Diciembre- 2011	Diciembre- 2010	Diciembre- 2009
Código de administrador de información					
Despliegue moneda	ARS	ARS	ARS	ARS	ARS
Principales indicadores financieros					
Capital Común Ajustado	341	243	137	117	115
Capital Total Ajustado	383	274	157	130	124
Activos ajustados	2.554	1.994	1.494	791	479
Utilidad antes de impuestos	153	146	70	42	52
EBITDA	471	453	232	124	128
Utilidad					
Retorno sobre activos promedio (%)	5,76	5,24	3,07	3,36	6,76
Margen de utilidad antes de impuestos (%)	73,78	73,34	65,31	63,77	77,06
Margen financiero (%)	4,04	4,43	3,92	2,75	0,51
Ingresos que no provienen de intereses / ingresos operati	66,75	61,08	58,30	73,37	95,97
Liquidez					
Cobertura de intereses antes de impuestos (x)	1,48	1,48	1,44	1,51	1,68
Cobertura de intereses con EBITDA (x)	1,48	1,48	1,44	1,51	1,68
Deuda de corto plazo / pasivos con fondeo (%)	79,81	73,97	66,05	68,81	77,73
Capital /Apalancamiento					
Capital / activos administrados (%)	13,37	12,20	9,16	14,77	24,08
Capital total ajustado / Activos ajustados (%)	14,98	13,75	10,53	16,44	25,91
Deuda / capital (x)	6,22	6,88	9,39	5,48	2,99
Deuda / capital total ajustado (%)	555,09	609,86	817,09	492,68	277,64
Deuda promedio / EBITDA (x)	3,02	3,27	4,15	3,96	3,25
Calidad de activos					
Activos improductivos	51	39	20	15	14
Castigos netos	4	4	4	1	2
Reservas para pérdidas crediticias	41	31	20	13	9
Reservas para pérdidas crediticias (netas, nuevas)	15	15	11	6	2
Activos improductivos más créditos morosos / créditos má	2,02	1,96	1,39	1,86	3,11
Activos improductivos más créditos morosos / provisiones	124,07	124,96	95,79	110,10	160,10
Castigos netos / Cartera total de crédito promedio (%)	0,22	0,23	0,33	0,20	0,32
Provisiones / castigos netos (%)	399,78	383,91	302,03	465,21	79,00