

# Fitch afirma las calificaciones de Tarshop S.A.

1 de agosto de 2013

Fitch afirmó las calificaciones de Tarshop S.A. Un listado completo de las acciones de calificación se detalla al final de este comunicado. **FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN** La calificación de Tarshop S.A. se fundamenta en la disposición y capacidad que tendría su accionista mayoritario para brindar soporte a la entidad en caso de que esta lo requiera. El Banco Hipotecario S.A. (calificada por Fitch en AA(arg) con perspectiva negativa) es el accionista mayoritario con el 80% de la participación accionaria, y Alto Palermo S.A. (APSA, con calificación nacional de AA+(arg) con perspectiva estable) mantiene el 20% restante, ambas entidades forman parte de un mismo grupo económico. Fitch evalúa como estratégicamente importante a Tarshop S.A. dentro de la estrategia de negocios de Banco Hipotecario S.A., dada la complementariedad de negocios entre ambas entidades y el histórico soporte operativo y financiero que le ha brindado el banco a la compañía. **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES** La perspectiva de las calificaciones de Tarshop S.A. es negativa, en línea con la perspectiva de la calificación de su accionista. Un cambio en la calificación de su principal accionista (Banco Hipotecario) provocaría un ajuste en igual dirección de las calificaciones de Tarshop. Por otro lado, dadas las perspectivas del país, no se esperan nuevas subas en las calificaciones de entidades financieras en el mediano plazo. **PERFIL** Tarshop conserva un adecuado desempeño. La rentabilidad de Tarshop (ROA: 2.75% y ROE: 15.9%) registra una tendencia positiva de acuerdo a lo estimado durante 2012, con resultados positivos en el primer trimestre del ejercicio. La generación de resultados de Tarshop se sustenta en el flujo recurrente de los ingresos que genera su operatoria de tarjetas de crédito, el crecimiento en el volumen de negocios, el apropiado control sobre sus costos operativos y la adecuada calidad de activos. Cabe mencionar que la reversión de su resultado, también se debe en parte al devengamiento de ingresos que fueran diferidos en 2012 producto del cambio en la política contable (NIIF). La solvencia de la entidad es apropiada, dada el modelo de negocio que explota. El Fitch Core Capital representa el 12.8% del activo total en balance, aunque aún por debajo de la media de entidades comparables (16.7%). Cabe mencionar que la medición del Fitch Core Capital supone la total deducción sobre el capital de los créditos impositivos diferidos y los activos intangibles que impactan en la medición de capitalización de Tarshop. No obstante, se estima que a medida que la entidad consolide sus actuales niveles de rentabilidad, los resultados continuarán alimentando su base de capital a fin de soportar la mejora en los índices de capitalización. La calidad de activos de Tarshop es acorde al mercado objetivo en el que enfoca su negocio. Al igual que el resto de las entidades financieras, la calidad de los activos en balance de TS registró un deterioro durante 2012 aunque aún es aceptable dentro del modelo de negocio que explota, orientado a personas de medios y bajos ingresos. La cartera con mora mayor a 90 días representaba el 11.8% de las financiaciones promedio, y la cobertura con provisiones era adecuada (95.4%). Fitch estima que el endurecimiento en los requisitos de originación debería mejorar la calidad de cartera durante el ejercicio, de no mediar un incremento sistémico de la mora. Como otras entidades no bancarias, el fondeo de Tarshop se concentra en la colocación de deuda en el mercado de capitales y en financiación bancaria, no obstante el soporte que le provee su accionista mayoritario (Banco Hipotecario) le brinda a Tarshop una mayor flexibilidad financiera, que ha derivado en un buen acceso al mercado de capitales y un adecuado mix de fondeo. A mar'13 el fondeo de la entidad se compone en un 26.8% de deudas comerciales; 19.8% de financiaciones bancarias; 25.1% son emisiones de obligaciones negociables; y un 28.3% son valores de deuda fiduciaria. El riesgo de liquidez es limitado basado en un adecuado flujo de caja, la completa disposición de la línea de financiamiento que le provee su accionista (\$20 mil.) y el adecuado calce de plazos entre los vencimientos del activo y pasivo. Por su parte, los activos corrientes representan 1.14 veces los pasivos corrientes. Fitch afirmó las siguientes calificaciones de Tarshop S.A.: -Obligaciones

Negociables Clase IV por hasta un valor nominal de \$20 millones (ampliable a \$100 millones): AA-(arg), perspectiva Negativa, -Obligaciones Negociables Clase V por hasta un valor nominal de dólares estadounidenses equivalentes a \$20 millones (ampliable a \$100 millones): AA-(arg), perspectiva Negativa, -Obligaciones Negociables Clase VI por un valor nominal de \$60 millones (ampliable a \$150 millones): AA-(arg), perspectiva Negativa, -Obligaciones Negociables Clase VII por VN de \$ 20 millones (ampliable a \$ 100 millones): A1(arg), -Obligaciones Negociables Clase VIII por VN de \$ 20 millones (ampliable a \$ 100 millones): AA-(arg) perspectiva Negativa, -Obligaciones Negociables Clase IX por hasta un máximo de \$200 millones: A1(arg), -Obligaciones Negociables Clase X por hasta un máximo de \$200 millones: AA-(arg), perspectiva Negativa, -Obligaciones Negociables Clase XI por hasta un máximo de \$200 millones: AA-(arg), perspectiva Negativa, -Obligaciones Negociables Clase XII por hasta un máximo de \$200 millones: AA-(arg), perspectiva Negativa, -Obligaciones Negociables Clase XIII por hasta un máximo de \$500 millones: AA-(arg), perspectiva Negativa, La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es negativa. Contactos: Analista Principal Darío Logiodice Associate Director +54 11 52358136 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM Capital Federal – Argentina Analista Secundario Santiago Gallo Director +54 11 52358137 Relación con los medios: Dolores Teran – Buenos Aires – 5411 52358100 – dolores.teran@fitchratings.com Información adicional disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Los criterios 'Global Financial Institutions Rating Criteria' (Agosto 15, 2012) y 'Finance and Leasing Companies Criteria' (Diciembre 11, 2012) están disponibles en [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) o en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). En [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) encontrará el informe completo. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.