

# Fitch califica los VCP Clase I de Tarshop SA

11 de mayo de 2010

Fitch Argentina, Bs. As.: Fitch Argentina confirma la Categoría A2(arg) a los Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo Clase I (en forma de Obligaciones Negociables) a tasa variable con vencimiento a los 270 días por un valor nominal de \$ 22.719.511 ('VCP Clase I') emitidos por Tarshop S.A. La calificación de Tarshop S.A. (TS) refleja el soporte de su accionista – Alto Palermo S.A.: AA-(arg) - que le permitió alcanzar una adecuada situación financiera en momentos de dificultad. Fitch valora también las consistentes políticas de gestión adoptadas tras el cambio en la administración, orientadas a redimensionar el negocio y reducir costos, manteniendo su buen posicionamiento comercial en un segmento de elevada competencia. Por su parte, la fuerte dependencia de su negocio respecto a un contexto económico con cierta incertidumbre es el principal factor limitante. Fitch considera positivamente el anuncio de compra del 80% del paquete accionario por parte del Banco Hipotecario S.A. (BH) -calificación nacional de largo plazo A+(arg)-, por la positiva complementariedad entre los negocios de ambos (la transacción está en fase de obtención de las aprobaciones legales). En relación al desempeño de TS, luego de registrar una elevada pérdida de \$ 94 millones al cierre de ejercicio como reflejo de múltiples factores, en el primer semestre del ejercicio fiscal (jul-dic'09) se consolida el positivo cambio de tendencia en la rentabilidad registrando una utilidad neta de \$11,1 millones y con adecuados indicadores de rentabilidad (ROA: 6,4% y ROE: 21%). La recuperación del margen financiero, la estabilidad en el nivel de los recurrentes ingresos por servicios, el estricto control de gastos y la decreciente tendencia en la irregularidad de cartera son los factores dinámicos que impulsan esta mejoría. Hacia delante, Fitch estima una continuidad en la consolidación de sus resultados fundado en una más conservadora asignación de créditos, control de gastos y la favorable tendencia en la diversificación del fondeo. Por su parte, los dos principales factores de riesgo provendrían de: i) un escenario de deterioro del contexto operativo que afecte el consumo agregado y ii) el derivado de las características intrínsecas de su operatoria en el mercado abierto de sectores medios y bajos con elevado el riesgo de selección y sus efectos sobre la irregularidad. A dic'09, su cartera irregular es del 25,1% lo cual es elevado debido a la selección de los mejores créditos para ser securitizados aunque exhibe decreciente tendencia y se encuentra totalmente cubierta con provisiones. La calidad crediticia de su cartera total (fideicomitida + en balance) es del 12,3% y con tendencia gradual a la baja. Históricamente, la principal fuente de fondeo fueron las securitizaciones aunque luego de la importante inyección de capital y el menor apetito por el riesgo se necesitó un menor volumen de fondeo. Esto permitió moderar la dependencia de las emisiones de FF y establecer un objetivo de diversificación de la estructura de fondeo que se viene cumpliendo adecuadamente. En feb'10 colocó \$22,7 mill. de VCP en el mercado. Si bien los indicadores de liquidez son estrechos, el flujo de caja es suficiente para mitigar el riesgo de liquidez. La capitalización es adecuada con un ratio de PN/activos (corregido por cartera fideicomitida) del 14,8%. Fitch considera favorablemente la disposición del accionista para mantener este nivel de apalancamiento. TS fue creada en 1995. Actualmente, brinda financiamiento de consumo a sectores medios y bajos con una base de 450 mil cuentas activas, 23 sucursales y 48 mil comercios adheridos. Al 31.12.2009 sus activos alcanzaban a \$ 362,5 millones, y su patrimonio a \$111,4 millones. Para realizar la calificación nacional de entidades financieras Fitch utilizó la metodología registrada con la Comisión Nacional de Valores. El informe de calificación de Tarshop S.A. se encuentra disponible en nuestra página, [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Contactos: Eduardo Sisti, Ana Gavuzzo – 5411+5235-8100 Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.