

# Fitch califica los VCP Clase I de Tarshop SA

9 de febrero de 2010

Fitch Argentina, Bs. As.: Fitch Argentina asignó 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 hasta \$ 15 millones (los 'VCP') a emitir 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)-, dado que existiría una positiva complementariedad estratégica entre los negocios de TS y de BH de concretarse la transacción que se encuentra sujeta a la obtención de las aprobaciones legales correspondientes. Luego de la crítica situación de liquidez experimentada en sep'08, se produjo un cambio de management en áreas clave de la compañía el cual redefinió algunas pautas del negocio tales como la fuerte reducción en la dinámica de crecimiento de las operaciones y un sustancial ajuste estructural (cierre de algunas sucursales y reducción de dotación). Al mismo tiempo, se produjo un aporte de capital de \$165 millones del accionista mayoritario otorgando el respaldo financiero suficiente para implementar las modificaciones. Fitch entiende que luego de un período de transición se ha alcanzado en la actualidad una posición financiera y comercial consistente con sus objetivos de crecimiento y posibilidades de fondeo. La negativa rentabilidad del ejercicio cerrado en jun'09 reflejó los fuertes ajustes en: i) endurecimiento de provisiones por el aumento genuino de mora, ii) cambios en la valuación de los certificados de participación de los FF, iii) suba del costo de fondeo, iv) desaceleración del margen por servicios, y v) readecuación del costo de estructura. A sep'09 el resultado neto es positivo, y Fitch estima una consolidación del actual esquema de rentabilidad aunque con la fuerte dependencia del incierto contexto económico. A sep'09 su cartera irregular en balance registra un 39,3% (elevado debido a la selección de los mejores créditos para ser securitizados) cubierta en un 112% con provisiones. La tendencia es decreciente: a dic'09 la irregularidad es de 25,1%. La calidad de las financiaciones otorgadas se observa por medio del ratio de irregularidad de cartera total (fideicomitida+propia) que es del 12,3% (dic'09) y con tendencia gradual a la baja (restricciones en el apetito de riesgo implementadas). La principal fuente de fondeo es el programa de securitizaciones y la importante inyección de capital permitió a la compañía moderar el uso de ese instrumento y reducir la deuda bancaria con lo cual posee una balanceada estructura del endeudamiento. Además, 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 13,1%. 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 30.09.2009 sus activos alcanzaban a \$ 331,1 millones, y su patrimonio a \$102 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