

Fix SCR baja la calificación de Tarshop S.A.

15 de junio de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” bajó a A+(arg) desde AA-(arg) las calificaciones de Tarshop S.A. (TS o la Compañía); la perspectiva se cambió a Estable desde Negativa. Un detalle de las acciones de calificación se encuentra al final de este comunicado de prensa. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN La baja de la calificación de largo plazo de TS se fundamenta en la dificultad que exhibe la Compañía para estabilizar su desempeño y revertir su déficit operativo, sumado a su elevado apalancamiento. La calificadora continúa evaluando favorablemente el soporte de sus accionistas (Banco Hipotecario S.A. -80% de la participación accionaria-, e IRSA Propiedades Comerciales SA -mantiene el 20% restante-). FIX considera 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. De acuerdo al criterio de calificación para entidades financieras de FIX, la evaluación del soporte institucional para aquellas subsidiarias consideradas como estratégicamente importantes, pueden diferenciarse hasta dos notches (escalones) respecto de su accionista mayoritario. La acción de calificación, coloca al rating de TS a dos notches respecto de la calificación de largo plazo de Banco Hipotecario S.A. ('AA(arg)') y refleja su alta dependencia al soporte del Grupo al que pertenece para la viabilidad de su negocio en relación a otras entidades financieras no bancarias también calificadas estratégicamente importantes. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Una disminución en la calidad crediticia de su principal accionista, provocaría una baja en las calificaciones de TS. Adicionalmente, un cambio en la visión de los accionistas respecto de la compañía llevaría a revisar la calificación. Una recuperación sostenida en su generación de resultados a mediano plazo, podría llevar a una mejora en las calificaciones de la compañía. PERFIL TS es una entidad no bancaria que se dedica a la comercialización de productos de financiamiento al consumo. Su capital accionario es un 80% propiedad de Banco Hipotecario S.A. y el 20% restante es de IRSA Propiedades Comerciales SA (continuadora por cambio de denominación de Alto Palermo S.A. (APSA) – IRSA PC. Dado el magro desempeño de la entidad que ha erosionado su posición patrimonial, TS registra una alta dependencia de sus accionistas para fondar sus necesidades de capital. A mar'17, más del 38% de la deuda financiera provenía de entidades vinculadas, que se suma al aporte irrevocable de capital en el ejercicio anterior por \$250 millones. FIX contempla el soporte del accionista en la actual calificación de la entidad. La capitalización de TS es muy baja. A mar'17 el capital tangible representaba el 4,21% de los activos tangibles y el apalancamiento ascendía a 10,7 veces el patrimonio. Dada la dificultad de la entidad para estabilizar sus resultados en niveles que le permitan alimentar su capital, FIX estima que TS continuará operando con niveles de apalancamiento muy por encima de la media del mercado de entidades financieras no bancarias. La tendencia del desempeño operativo, aún registra una marcada volatilidad producto del incremento de la morosidad que impactó sobre el costo económico de la cartera y la desaceleración en el consumo en el primer trimestre que afectó el flujo de ingresos. Estos factores afectaron negativamente la tendencia en el desempeño operativo de TS, que se ubicó muy por debajo del escenario base de resultados positivos trimestrales esperados por la calificadora para el presente ejercicio. Si bien la entidad está llevando a cabo una serie de medidas con el fin de mejorar sus resultados, FIX estima que le llevara tiempo estabilizar su desempeño ajustado a riesgo y la calidad crediticia de su cartera. La calidad de los activos se ha deteriorado, registrando una desacoplada relación riesgo retorno que no es acorde al modelo de negocio que explota, orientado a personas con relativo alto riesgo de incobrabilidad. La morosidad aumentó en el primer trimestre como consecuencia de una caída en el ingreso disponible durante 2016 y la flexibilización en los criterios de originación, que resultaron a mar'17 en que la cartera con mora

mayor a 90 días representase el 15,5% de las financiaciones promedio (11,6% dic'16). FIX SCR bajó la siguiente calificación de Tarshop S.A.: -Obligaciones Negociables Clase XIX por un valor nominal de \$ 15 millones (ampliable a \$ 150 millones): A+(arg) Perspectiva Estable desde AA-(arg), Perspectiva Negativa. -Obligaciones Negociables Clase XXVI por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 300 millones): A+(arg) Perspectiva Estable desde AA-(arg), Perspectiva Negativa. -Obligaciones Negociables Clase XXVII por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 300 millones): A+(arg) Perspectiva Estable desde AA-(arg), Perspectiva Negativa. -Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 300 millones): A+(arg) Perspectiva Estable desde AA-(arg), Perspectiva Negativa. -Obligaciones Negociables Clase II por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 300 millones): A+(arg) Perspectiva Estable desde AA-(arg), Perspectiva Negativa. -Obligaciones Negociables Clase IV por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 300 millones): A+(arg) Perspectiva Estable desde AA-(arg), Perspectiva Negativa. -Obligaciones Negociables Clase V por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 300 millones): A+(arg) Perspectiva Estable desde AA-(arg), Perspectiva Negativa. -Obligaciones Negociables Clase VII por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 500 millones): A+(arg) Perspectiva Estable desde AA-(arg), Perspectiva Negativa. -Obligaciones Negociables Clase VIII por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 500 millones): A+(arg) Perspectiva Estable desde AA-(arg), Perspectiva Negativa. -Obligaciones Negociables Clase IX por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 500 millones): A+(arg) Perspectiva Estable desde AA-(arg), Perspectiva Negativa. -Obligaciones Negociables Clase X por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 500 millones): A+(arg) Perspectiva Estable desde AA-(arg), Perspectiva Negativa. Además, el Consejo de Calificación asignó las siguientes calificaciones: -Obligaciones Negociables Clase XI por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 500 millones): A+(arg) Perspectiva Estable. -Obligaciones Negociables Clase XII por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 500 millones): A+(arg) Perspectiva Estable. Contactos: Analista Principal Darío Logiódice Director +54 11 52358100 FIX SCR S.A. AGENTE CALIFICADOR DE RIESGO (asociada a Fitch Ratings) Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM Capital Federal – Argentina Analista Secundario María Luisa Duarte Director +54 11 52358100 Relación con los medios: Douglas D. Elespe, doug.elespe@fixscr.com, 5235-8100 Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A. La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes

independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación. La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo. Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial

Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.