

Tarshop S.A.

Informe de actualización

Calificaciones

Nacional
ON Clase XXIII AA-(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Negativa

Resumen Financiero

Miles	30/06/2015	30/06/2014
Activos (USD)	192.019	194.185
Activos (Pesos)	1.744.784	1.579.248
Patrimonio Neto (Pesos)	181.271	117.648
Resultado Neto (Pesos)	-7.493	-72.178
ROA (%)	-0,95	-9,44
ROE (%)	-8,11	-93,54
PN / Activos (%)	10,4	7,4

Tipo de acmbio de referencia del BCRA, 6/2015=9,0865 y 6/2014=8,1327

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas:

Analista Principal
Darío Logiodice
Director
5411 – 5235 - 8136
dario.logiodice@fixscr.com

María Luisa Duarte
Director
5411 – 5235 - 8100
maria.duarte@fixscr.com

Perfil

Tarshop S.A. (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.

Factores relevantes de la calificación

Soporte de sus accionistas: La calificación de TS 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. (BH, calificado en AA(arg) con perspectiva negativa) es el accionista mayoritario con el 80% de la participación accionaria, y IRSA PC (con calificación nacional de AA+(arg)) mantiene el 20% restante, ambas entidades forman parte de un mismo grupo económico. Se considera positivamente el vínculo estratégico y la complementariedad de negocios entre TS y BH.

Bajo desempeño: La rentabilidad conserva la tendencia de recuperación observada durante 2014. Si bien a jun'15 el resultado operativo de la entidad continúa siendo negativo, periódicamente el déficit se ha reducido sustentado en un fuerte crecimiento de sus ingresos por servicios y un adecuado control de la calidad de sus activos, que compensan la dinámica de los gastos operativos y la tendencia negativa de su margen de intereses. FIX estima que TS requerirá incrementar su volumen de negocios a fin de continuar mejorando su rentabilidad. Se prevé que el resultado operativo de Tarshop retorne a números positivos en el segundo semestre de 2015.

Ajustada capitalización: A jun'15 el capital ajustado representaba el 3.67% del activo total en balance. No obstante, los accionistas han aprobado un programa de capitalización en tramos. El primer tramo (\$110 mill.) se realizó el 15/12/14 y, recientemente (18/09/15), los accionistas aprobaron el segundo tramo de aporte por \$52.5 millones realizado el 25/09/2015. Los aportes le han permitido a TS conservar mínimos indicadores de solvencia y absorber pérdidas.

Adecuada calidad de activos: La cartera con mora mayor a 90 días es el 7.18% de las financiaciones, por debajo de dic'14 (9.90%) producto de los castigos de cartera en el primer semestre (5.74% de las financiaciones). La cobertura con provisiones es adecuada (10.26% del total de financiaciones).

Buena diversificación de fondeo: El fondeo se concentra en emisiones en el mercado de capitales y financiación bancaria, asimismo el soporte que le provee su accionista mayoritario le brinda una mayor flexibilidad financiera. A jun'15 el fondeo de la entidad se compone de deudas con comercios (19.8% del activo); financiaciones bancarias (12.3%); emisiones de obligaciones negociables (28.4%); y valores de deuda fiduciaria (18.2%).

Sensibilidad de la calificación

Soporte: Un cambio en la capacidad y/o disposición de soporte de su principal accionista (BH), provocaría un cambio en las calificaciones de TS.

Anexo I

Tarshop S.A. Estado de Resultados

	30 jun 2015		31 dic 2014		30 jun 2014		31 dic 2013		31 dic 2012	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	145.823,4	20,67	376.092,3	31,32	205.669,6	31,24	336.252,9	26,02	262.936,5	25,86
2. Otros Intereses Cobrados	44.784,8	6,35	70.518,2	5,87	37.148,7	5,64	46.074,0	3,57	45.991,4	4,52
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	190.608,2	27,02	446.610,5	37,19	242.818,3	36,88	382.326,8	29,59	308.927,9	30,38
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	122.174,6	17,32	279.529,1	23,28	150.332,8	22,83	159.856,5	12,37	104.848,7	10,31
7. Total Intereses Pagados	122.174,6	17,32	279.529,1	23,28	150.332,8	22,83	159.856,5	12,37	104.848,7	10,31
8. Ingresos Netos por Intereses	68.433,6	9,70	167.081,4	13,91	92.485,5	14,05	222.470,3	17,22	204.079,2	20,07
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	297.657,6	42,20	314.576,5	26,19	123.982,2	18,83	272.975,8	21,12	229.229,6	22,54
14. Otros Ingresos Operacionales	3.242,1	0,46	4.817,3	0,40	690,5	0,10	9.469,5	0,73	3.225,7	0,32
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	300.899,7	42,66	319.393,8	26,59	124.672,6	18,94	282.445,4	21,86	232.455,3	22,86
16. Gastos de Personal	165.699,9	23,49	278.744,6	23,21	124.680,1	18,94	194.918,9	15,08	159.370,1	15,67
17. Otros Gastos Administrativos	181.619,4	25,75	274.537,6	22,86	129.129,8	19,61	210.725,2	16,31	175.269,0	17,24
18. Total Gastos de Administración	347.319,3	49,24	553.282,2	46,07	253.809,9	38,55	405.644,1	31,39	334.639,1	32,91
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	22.014,1	3,12	(66.807,0)	(5,56)	(36.651,8)	(5,57)	99.271,6	7,68	101.895,4	10,02
21. Cargos por Incobrabilidad	42.782,0	6,07	89.572,6	7,46	62.037,6	9,42	105.605,8	8,17	111.126,5	10,93
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	(20.767,9)	(2,94)	(156.379,6)	(13,02)	(98.689,4)	(14,99)	(6.334,3)	(0,49)	(9.231,1)	(0,91)
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	1.635,6	0,23	4.234,6	0,35	2.254,5	0,34	1.968,5	0,15	1.246,3	0,12
26. Egresos No Recurrentes	1.030,8	0,15	2.319,7	0,19	1.274,5	0,19	1.632,0	0,13	3.035,5	0,30
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	(20.163,2)	(2,86)	(154.464,7)	(12,86)	(97.709,4)	(14,84)	(5.997,7)	(0,46)	(11.020,3)	(1,08)
30. Impuesto a las Ganancias	-12.670,3	-1,80	-43.401,7	-3,61	-25.531,0	-3,88	1.619,1	0,13	-5.256,3	-0,52
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	(7.492,8)	(1,06)	(111.063,0)	(9,25)	(72.178,4)	(10,96)	(7.616,8)	(0,59)	(5.764,0)	(0,57)
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	(7.492,8)	(1,06)	(111.063,0)	(9,25)	(72.178,4)	(10,96)	(7.616,8)	(0,59)	(5.764,0)	(0,57)
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	-7.492,8	-1,06	-111.063,0	-9,25	-72.178,4	-10,96	-7.616,8	-0,59	-5.764,0	-0,57
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Tarshop S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	30 jun 2015		31 dic 2014		30 jun 2014		31 dic 2013		31 dic 2012	
	6 meses ARS miles Original	Como % de Activos	6 meses ARS miles Original	Como % de Activos	6 meses ARS miles Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	1.470.406,3	84,27	1.269.898,4	82,17	1.402.032,8	88,78	1.367.468,7	91,67	1.108.166,0	95,00
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	84.358,0	4,83	63.324,9	4,10	49.055,6	3,11	47.633,4	3,19	34.753,4	2,98
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	155.561,6	8,92	161.752,4	10,47	149.547,7	9,47	127.254,3	8,53	129.748,7	11,12
7. Préstamos Netos de Previsiones	1.399.202,7	80,19	1.171.470,9	75,80	1.301.540,7	82,42	1.287.847,7	86,34	1.013.170,7	86,85
8. Préstamos Brutos	1.554.764,4	89,11	1.333.223,3	86,26	1.451.088,4	91,88	1.415.102,0	94,87	1.142.919,4	97,98
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	108.921,2	6,24	126.724,0	8,20	129.853,9	8,22	124.243,0	8,33	130.998,0	11,23
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	8.038,5	0,46	17.699,4	1,15	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	3.377,4	0,19	11.786,7	0,76	15.233,8	0,96	4.429,2	0,30	3.752,1	0,32
6. Inversiones en Sociedades	12,5	0,00	12,5	0,00	12,5	0,00	12,5	0,00	n.a.	-
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	11.428,4	0,66	29.498,7	1,91	15.246,3	0,97	4.441,7	0,30	3.752,1	0,32
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	1.410.631,2	80,85	1.200.969,6	77,71	1.316.787,0	83,38	1.292.289,3	86,63	1.016.922,8	87,18
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	101.892,9	5,84	99.544,3	6,44	96.101,5	6,09	60.818,4	4,08	39.205,3	3,36
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	24.515,8	1,41	19.118,2	1,24	14.144,9	0,90	14.649,2	0,98	7.621,1	0,65
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	10.419,3	0,60	5.174,5	0,33	5.758,4	0,36	7.391,3	0,50	10.474,0	0,90
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	106.730,7	6,12	93.728,2	6,06	75.889,4	4,81	49.566,4	3,32	49.946,0	4,28
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	90.604,2	5,19	127.003,4	8,22	70.566,7	4,47	66.951,9	4,49	42.345,5	3,63
11. Total de Activos	1.744.784,1	100,00	1.545.538,2	100,00	1.579.247,9	100,00	1.491.666,5	100,00	1.166.514,7	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	214.331,9	12,28	209.927,9	13,58	257.071,0	16,28	232.796,8	15,61	194.549,4	16,68
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	1.085.796,8	62,23	985.520,1	63,77	922.877,1	58,44	832.183,1	55,79	667.206,2	57,20
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	1.300.128,7	74,52	1.195.448,0	77,35	1.179.948,1	74,72	1.064.979,9	71,40	861.755,6	73,87
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	106.318,2	6,09	85.478,0	5,53	218.776,7	13,85	130.311,5	8,74	54.941,2	4,71
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	733,8	0,04	2.747,0	0,18	4.602,5	0,29	48.496,5	3,25	722,6	0,06
12. Total de Fondos de Largo plazo	107.052,0	6,14	88.225,1	5,71	223.379,3	14,14	178.808,0	11,99	55.663,8	4,77
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	220,0	0,02
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	1.407.180,7	80,65	1.283.673,0	83,06	1.403.327,4	88,86	1.243.787,9	83,38	917.639,4	78,67
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	27.785,6	1,59	28.977,9	1,87	16.688,0	1,06	23.506,0	1,58	19.196,3	1,65
4. Pasivos Impositivos corrientes	41.085,1	2,35	29.954,4	1,94	25.033,6	1,59	25.150,7	1,69	20.478,8	1,76
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	87.462,2	5,01	14.169,5	0,92	16.550,9	1,05	9.395,6	0,63	11.757,0	1,01
10. Total de Pasivos	1.563.513,5	89,61	1.356.774,8	87,79	1.461.599,9	92,55	1.301.840,1	87,27	969.071,5	83,07
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	181.270,6	10,39	188.763,4	12,21	117.648,0	7,45	189.826,4	12,73	197.443,2	16,93
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	181.270,6	10,39	188.763,4	12,21	117.648,0	7,45	189.826,4	12,73	197.443,2	16,93
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	1.744.784,1	100,00	1.545.538,2	100,00	1.579.247,9	100,00	1.491.666,5	100,00	1.166.514,7	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	64.120,5	3,67	89.860,8	5,81	36.000,1	2,28	132.868,7	8,91	137.023,2	11,75
9. Memo: Capital Elegible	64.120,5	3,67	89.860,8	5,81	36.000,1	2,28	132.868,7	8,91	137.023,2	11,75

Tarshop S.A. Ratios

	30 jun 2015	31 dic 2014	30 jun 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	20,89	26,97	28,62	27,53	25,10
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	30,41	35,26	37,42	34,31	32,72
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	18,99	21,24	22,83	15,51	12,32
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	10,92	13,19	14,25	19,96	21,62
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	4,09	6,12	4,69	10,49	9,85
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	10,92	13,19	14,25	19,96	21,62
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	81,47	65,65	57,41	55,94	53,25
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	94,04	113,73	116,88	80,34	76,66
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	44,19	36,12	33,18	31,63	30,64
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	23,83	(44,24)	(47,50)	49,82	52,01
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	2,80	(4,36)	(4,79)	7,74	9,33
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	194,34	(134,08)	(169,26)	106,38	109,06
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	(22,48)	(103,55)	(127,90)	(3,18)	(4,71)
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	(2,64)	(10,21)	(12,90)	(0,49)	(0,85)
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	62,84	28,10	26,13	(27,00)	47,70
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	(8,11)	(73,54)	(93,54)	(3,82)	(2,94)
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	(0,95)	(7,25)	(9,44)	(0,59)	(0,53)
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	(8,11)	(73,54)	(93,54)	(3,82)	(2,94)
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	(0,95)	(7,25)	(9,44)	(0,59)	(0,53)
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	3,94	6,21	2,40	9,26	12,39
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	10,39	12,21	7,45	12,73	16,93
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	(8,34)	(58,84)	(123,72)	(4,01)	(2,92)
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	12,89	3,61	5,87	27,87	11,64
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	16,62	(5,79)	2,54	23,81	15,85
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	7,18	9,90	9,40	7,84	11,46
4. Previsiones / Total de Financiaciones	10,26	12,64	10,83	9,41	11,35
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	142,82	127,64	115,17	102,42	99,05
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(25,73)	(18,56)	(16,74)	(1,59)	0,63
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	6,18	6,42	8,70	8,64	10,61
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	5,74	1,12	3,54	7,04	5,29
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	7,18	9,90	9,40	9,19	11,46
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(0,00)
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Anexo II

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 30 de octubre de 2015, ha decidido **confirmar*** las siguientes calificaciones de Tarshop S.A.:

-Obligaciones Negociables Clase XXIII por un valor nominal de \$ 20 millones (ampliable a \$ 300 millones): AA-(arg) perspectiva Negativa,

La acción de calificación está alineada a un cambio en las condiciones de emisión de la Serie de las Obligaciones Negociables Clase XXIII. Un detalle de las condiciones se encuentra en el Anexo III.

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 en AA(arg) con perspectiva negativa- es el accionista mayoritario con el 80% de la participación accionaria, e IRSA Propiedades Comerciales SA (continuadora por cambio de denominación de 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. La calificadora 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.

Categoría AA(arg): implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

Los estados financieros fueron confeccionados y presentados de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas como normas contables profesionales e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IAASB por su siglas en inglés).

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables auditados al 31.12.2014, con opinión sin salvedades por Price Waterhouse & Co. S.R.L. y Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.

Adicionalmente se consideraron los estados contables auditados al 30.06.2015, por Price Waterhouse & Co. S.R.L. y Abelovich, Polano & Asociados S.R.L., que no emite opinión dado el carácter limitado de la auditoría de los estados contables intermedios.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 16 de octubre de 2015, disponible en www.fixscr.com, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró, entre otros, la siguiente información de carácter privado:

- Suplemento de Precios Preliminar (primera versión) de Obligaciones Negociables de Clase XXIII y Clase XXIV provisto por el emisor el 15/10/2015.
- Suplemento de Precios Preliminar (segunda versión) de Obligaciones Negociables de Clase XXIII y Clase XXIV provisto por el emisor el 29/10/2015.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

- Estados contables auditados (último 31.12.2014), disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.06.2015), disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Balance General Auditado, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplementos de Precios de Obligaciones Negociables, disponible en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Descripción de las emisiones

Obligaciones Negociables Clase XXIII por un valor nominal de \$20 millones (ampliable a \$300 millones)

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas de la entidad, con al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro de la compañía.

La sumatoria del monto de emisión de las Obligaciones Negociables Clase XXIII y XXIV no podrán superar el monto total (\$40 millones). Sin perjuicio de ello, el monto total podrá ser reducido o ampliado hasta el monto total máximo autorizado, el cual ascendía a \$300 millones y este no podrá excederse en ningún momento. Cada una de las clases de las Obligaciones Negociables podrá ser emitida por un monto nominal mayor o menor a \$20, sin superar el monto total autorizado.

La Clase XXIII tendrá vencimiento a los 18 meses desde la fecha de emisión, y devengarán un interés a una tasa de interés variable, que será la suma de la tasa de referencia de la Clase XXIII (Badlar Privada), más un margen de corte a ser determinado una vez finalizado el período de licitación y antes de la fecha de emisión y liquidación (antes a una tasa mixta, fija del 28.5% hasta el vencimiento del tercer mes inclusive y variable –Badlar Privada más un margen de corte- desde el inicio del cuarto mes hasta el vencimiento).

La amortización del capital se efectuará en un solo pago a la fecha de vencimiento.

El destino de los fondos se dedicará a la integración de capital de trabajo en la República Argentina.

Anexo IV

Glosario:

PN: Patrimonio neto.

ROA: Retorno sobre Activo.

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial 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 factual 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 factual 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 independiente 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. En última instancia, 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 futuros 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 afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" 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. 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 contactos. 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 cualquier tipo. Las calificaciones 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 70.000 (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 150.000 (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 mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. 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.