

# Fitch confirma en AA+(arg) a las ONs de IRSA

11 de enero de 2012

Fitch Argentina confirmó en la Categoría AA+(arg) a las obligaciones negociables Serie 1 por US\$150 MM y las ONs Clase 2 por US\$ 150 MM emitidas por IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA). La calificación cuenta con Perspectiva Estable. Fitch también confirmó en la Categoría 1 la calificación de las acciones ordinarias de la compañía. Asimismo, Fitch asignó la Categoría AA+(arg) a los siguientes títulos a emitir por IRSA: ON Clase 3 por hasta \$ 50 MM y ON Clase 4 en US\$ por el equivalente de hasta \$ 50 MM. Por otra parte, Fitch confirmó las siguientes calificaciones de IRSA: Nacional Largo Plazo IDR en AA+(arg); Foreign Currency IDR en B; Local Currency IDR en BB-; Deuda No Garantizada en B+/RR3. La calificación refleja la fuerte posición competitiva de IRSA, su importante portafolio de activos de bienes raíces en Argentina, y su adecuada estructura de capital. IRSA es líder en el segmento de centros comerciales a través de su participación del 94.9% en Alto Palermo S.A. (APSA). Este segmento representó el 65.8% del resultado operativo consolidado en el ejercicio cerrado a junio'11 y le otorga a IRSA una fuerte generación de fondos. A su vez, IRSA posee una importante presencia en el mercado de oficinas "AAA" y "A" de la Ciudad de Buenos Aires (14.4% del resultado operativo). El enfoque de Fitch para la industria de Bienes Raíces se concentra en la calidad, diversidad y tamaño del portafolio de activos. . A septiembre'2011 el valor de libros sin depreciación estimado de IRSA alcanzaba US\$ 1. 180 MM, lo que se traduce en un ratio deuda/valor bruto de activos inmobiliarios (LTV) del 50%. Este ratio sería inferior si se considera el valor de mercado de los activos. La importante posición de activos de la compañía y sus importantes reservas de tierra en zonas estratégicas le otorgan flexibilidad financiera e incrementa las perspectivas de recupero en un escenario de estrés. A pesar del menor apalancamiento en APSA, Fitch observa la calidad crediticia de IRSA y APSA de forma conjunta. Los factores que determinan la relación de la calidad crediticia incluyen el fuerte vínculo estratégico y el hecho de que los flujos recibidos de APSA vía dividendos representan una parte relevante del flujo de fondos de IRSA. La calidad crediticia de IRSA permanece expuesta al riesgo asociado a operar en la industria de bienes raíces y en Argentina, incluyendo el riesgo de descalce de moneda ante una eventual devaluación. Esto se encuentra parcialmente mitigado por el portafolio de activos de la compañía denominado en dólares y por la estructura de su deuda, que no detenta importantes amortizaciones de capital en dólares en el mediano plazo. La calificación en moneda extranjera de IRSA continúa restringida por el techo soberano asignado por Fitch a Argentina, de 'B'. La perspectiva estable indica la proyección de Fitch de que IRSA mantendrá una estructura de apalancamiento por debajo de 3.5x Deuda/EBITDA. Cualquier cambio significativo en el nivel de apalancamiento que ponga en riesgo la calidad crediticia podría resultar en una acción negativa de calificación. IRSA presenta una estructura de deuda de largo plazo. septiembre'11 IRSA generó ventas y EBITDA por \$ 1.479 MM y \$ 790 MM respectivamente, y tenía deuda por \$ 2.510 MM. Estas cifras se traducen en deuda a EBITDA de 3.2x, y cobertura de intereses con EBITDA de 3.2x. A septiembre'11 IRSA tenía deuda de corto plazo por \$697 MM y caja e inversiones corrientes por \$ 370 MM. Se prevé que la compañía maneje sus próximos vencimientos con una combinación de flujo y refinanciación de pasivos de corto plazo. Se prevé que el flujo proveniente de la emisión de las ONs Clase 3 y Clase 4 sea destinado al repago de deuda de corto plazo y la integración de capital de trabajo. Fundada en 1943, IRSA es una empresa líder dentro del sector inmobiliario argentino, cuyas actividades comprenden las siguientes unidades de negocio: alquiler de oficinas, centros comerciales, desarrollos inmobiliarios y hoteles. El 100% de su capital accionario cotiza en la Bolsa de Buenos Aires y de Nueva York (NYSE), siendo el accionista mayoritario Cresud S.A.. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. 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. Contactos Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Sarmiento 663 7º piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario José Vértiz Director +1 212 908 1641 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 –