

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

2 de noviembre de 2009

Fitch Argentina confirmó en Categoría AA-(arg) en escala nacional a las obligaciones negociables por US\$150 MM emitidas por IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA). La calificación cuenta con Perspectiva Estable. Asimismo, confirmó en la Categoría 1 la calificación de las acciones ordinarias de la compañía. Las calificaciones de IRSA se sustentan en su sólida posición competitiva en el mercado de bienes raíces argentino. Se destaca su liderazgo en el segmento de centros comerciales, a través de su participación del 63.3% en APSA, la cual representó aprox. el 42% del EBITDA consolidado a jun'09 (70% sin contar los resultados de la unidad de financiación al consumo). A su vez, IRSA posee una importante presencia en el mercado de oficinas "AAA" y "A" de la Ciudad, segmento que representa el 23% del EBITDA. También se considera la propiedad de importantes reservas de tierra en zonas estratégicas de Buenos Aires, las cuales podrían ser utilizadas en nuevos desarrollos o ventas para mejorar su liquidez. El valor libros de las mismas asciende a alrededor de US\$ 106 MM. En contrapartida, se observa cierto descalce de moneda entre su deuda denominada en dólares y su generación de fondos principalmente en pesos. Se estima que la compañía podría hacer frente a sus servicios de intereses con los flujos generados por oficinas, cuyos alquileres se pactan en dólares. El mercado inmobiliario es de naturaleza cíclica, altamente correlacionado con la actividad económica local. El acceso al financiamiento y la posición competitiva de IRSA, le otorgan ciertas fortalezas respecto a otros jugadores del mercado. Ante un eventual deterioro en el contexto macroeconómico, se prevé que la compañía privilegie su posición de liquidez, con una estrategia de expansión menos agresiva. Los flujos recibidos de APSA vía dividendos e intereses (por la tenencia de ONs Convertibles y ONs recompradas) representan una parte importante del flujo de fondos de IRSA. La generación de fondos de APSA se vio deteriorada en el primer semestre del ejercicio fiscal'09 como consecuencia del resultado a su subsidiaria de financiación al consumo, Tarshop. Esta última ha sido negativamente impactada por la alta volatilidad observada en las tasas de interés y por incrementos en la morosidad sistémica, que implicaron la constitución de mayores provisiones durante el primer semestre del ejercicio. APSA capitalizó su subsidiaria por \$ 165 MM. Adicionalmente al respaldo financiero, se implementaron diversas medidas tendientes a rediseñar la estructura del negocio, con asesoramiento directo de la gerencia de APSA. A la fecha la operatoria de Tarshop ha sido estabilizada. Por este motivo, no se esperan nuevos aportes significativos de APSA a su subsidiaria. IRSA presenta una estructura de deuda de largo plazo. A jun'09 la deuda alcanzaba US\$ 351 MM, en línea con el cierre del ejercicio anterior a junio. La deuda consolidada se compone principalmente de las ONs por US\$ 150 MM emitidas por IRSA en 2007 (vto. en 2017), y las ONs por US\$ 120 MM (vto. en 2017) y US\$ 50 MM (peso linked; amortiza entre 2009 y 2012) emitidas por APSA. La posición de caja consolidada a jun'09 era de US\$ 68 MM contra US\$ 135 MM al cierre del ejercicio'08. La disminución se ha dado con el avance de los nuevos proyectos y el apoyo que APSA le ha brindando a su subsidiaria de financiamiento al consumo, Tarshop, vía aportes de capital. Esta variación fue parcialmente compensada tras la venta de activos no estratégicos por un valor de US\$ 52 MM. A la fecha IRSA detenta una tenencia en cartera de ONs de APSA por un valor nominal de US\$ 54.7 MM (US\$ 39.6 MM correspondiente al bono con vencimiento en 2017, y US\$ 15.1 MM, del bono con vencimiento en 2012). Por otra parte, el grupo a través de Cresud tiene en cartera US\$ 33.1 MM correspondientes al bono de IRSA con vencimiento en 2017. Esto le otorga flexibilidad adicional a la compañía. 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.. Los informes de IRSA y de su sociedad controlada Alto

Palermo S.A. se encuentran disponibles en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar
Contactos: Gabriela Catri o Fernando Torres +5411-5235-8100, Buenos Aires