

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

31 de octubre de 2007

Fitch Argentina confirma en Categoría A-(arg) en escala nacional a las obligaciones negociables por US\$150 MM emitidas por IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA), y en la Categoría 1 la calificación de las acciones ordinarias de la compañía. A su vez, Fitch decidió retirar la calificación del Programa Global de Obligaciones Negociables por hasta US\$ 250 MM, dado que el 29-10-07 se canceló la totalidad del saldo de ONs vigentes bajo este Programa. Por su parte, la calificación internacional de largo plazo en moneda extranjera (LTFC IDR) y en moneda local (LTLC IDR) de IRSA es B. La calificación de IRSA se sustenta en su sólida posición competitiva en la adquisición, desarrollo y operación de edificios de oficina y propiedades residenciales. A través de una agresiva política de inversiones en activos que generen flujos de fondos, la compañía incrementó su espacio alquilable de oficinas "AAA" y "A" en un 70% (a 135.000 metros cuadrados) y alcanzó una participación de mercado de alrededor del 20%. A su vez, la calificación considera positivamente su participación del 62.5% (65.6% suponiendo la total conversión de ONs convertibles) en Alto Palermo S.A. -APSA-, un operador líder de centros comerciales en Argentina. APSA controla y opera diez centros comerciales, de los cuales cinco están ubicados en la Ciudad de Buenos Aires donde alcanza una participación del 60% del área bruta locativa total. Tanto IRSA como APSA poseen importantes reservas de tierra que podrían ser utilizadas en nuevos desarrollos o ventas para mejorar su posición de liquidez. La calificación refleja la naturaleza cíclica del mercado de bienes raíces en Argentina -altamente correlacionado con la actividad económica local-, y la concentración de la generación de fondos de la compañía en el país. Además, la calificación considera el descalce de moneda entre su deuda denominada en dólares y su generación de fondos principalmente en pesos. Otro factor contemplado en la calificación es la dependencia de IRSA de los flujos a recibir de APSA vía dividendos e intereses cobrados por su tenencia de ONs Convertibles de APSA. Fitch estima que APSA continuará distribuyendo dividendos, aunque a partir de su agresiva estrategia de expansión y el consecuente incremento en su endeudamiento, los fondos libres para distribuir a IRSA podrían acotarse. Durante el corriente año, la compañía aumentó significativamente su nivel de endeudamiento consolidado, ya que logró captar fondos en el mercado de capitales a tasas competitivas, los cuales están destinando a financiar la adquisición de importantes edificios de oficina y al desarrollo de nuevos centros comerciales, que significarán un fuerte incremento en el EBITDA de la compañía. A junio'07, la deuda consolidada de IRSA ascendió a US\$ 430 MM, que compara con el bajo nivel de US\$ 98 MM de junio'06; este incremento se originó en la emisión de ONs de IRSA por US\$ 150 MM en feb'07 y en la emisión de ONs de APSA por un total de US\$ 170 MM en mayo'07. La deuda se compone principalmente de US\$206 MM propios de IRSA y US\$195 MM de deuda de APSA. Fitch entiende que a pesar del fuerte incremento de la deuda, IRSA mantiene un adecuado nivel de apalancamiento con una relación deuda/activos inmobiliarios consolidados ("LTV") de alrededor del 50%, respecto de un 20% anterior a las nuevas emisiones de ONs. Por su parte, el nivel de capitalización se mantiene por debajo del 40%. El 29-10-07 la compañía precanceló el saldo de las ONs y el préstamo sindicado provenientes de la reestructuración de 2002. De esta forma, la compañía reduce su deuda financiera en US\$ 39 MM, y mejora el perfil de vencimientos de la misma, ya que la deuda precancelada debía amortizarse en los próximos dos años. Para fines de 2007, IRSA planea un aumento de capital de hasta 280 millones de acciones a emitir en el mercado de capitales. Los fondos se destinarían a continuar con los planes de expansión de la compañía. Durante el ejercicio 06/07, el EBITDA consolidado de IRSA ascendió a aproximadamente US\$ 94 MM (77% proveniente de APSA). El crecimiento del 9% respecto del ejercicio anterior se vio afectado por una caída significativa del EBITDA del segmento ventas y desarrollo, que se debió a una decisión de la compañía de realizar menos permutas de tierras, ya que apuesta, a partir del

corriente ejercicio, a desarrollos residenciales propios a partir de su asociación estratégica con la compañía brasileña Cyrela Brazil Realty S.A. Si se excluye el segmento ventas y desarrollos, el aumento del EBITDA a junio'07 fue del 27%, en el cual se destaca el continuo incremento de la generación de fondos de APSA, y la fuerte suba del EBITDA de oficinas (+96%) a partir de un elevado nivel de ocupación (99%) y una importante recuperación de los precios de los alquileres. Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA) es una empresa líder dentro del sector de bienes raíces 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. que quedará con una participación del 34% luego de que concluya la conversión de las ONs convertibles y se ejerzan las opciones de suscripción de acciones en noviembre'07. 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 Fernando Torres - Gabriela Catri: 5411-5235-8100.