

# IRSA Inversiones y Representaciones S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Sólido portafolio de activos:** La calificación contempla la importante posición de activos de IRSA, con 16 centros comerciales en el país con un área locativa bruta de aprox. 371.186 m<sup>2</sup>, un portafolio de oficinas Premium por 58.074 m<sup>2</sup>, negocios en hotelería y participación en el Banco Hipotecario del 29,1%, sumado a reservas de tierra en zonas estratégicas, las que se han incrementado principalmente en 870.000 m<sup>2</sup> (capacidad constructiva) mediante la aprobación del proyecto “Ramblas del Plata” (ex Costa Urbana) en un predio de 70 hectáreas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Asimismo, a marzo 2025, IRSA exhibía un indicador de Loan To Value del 31% (calculado sobre deuda neta es del 11%), considerado conservador.

**Generación de flujos estables:** A marzo 2025, la ocupación de sus 16 centros comerciales en el país alcanzaba 98% promedio, la de sus oficinas premium el 100% promedio y la ocupación de sus 3 hoteles llegó al 65% en total, lo que le genera estabilidad en sus ingresos con EBITDA en torno al 40% y Flujos de Caja Operativos (FCO) positivos desde el ejercicio 2022 inclusive, luego de la recuperación post pandemia. FIX considera asimismo la flexibilidad financiera exhibida por la compañía, a partir de las ventas de oficinas durante el contexto de pandemia (USD 238 millones en 2021 y 2022), que le permitieron compensar la caída en los ingresos y asimismo reducir el nivel de apalancamiento.

**Consistente capacidad financiera:** Adicionalmente a la venta de oficinas mencionadas precedentemente, IRSA demostró su capacidad para enfrentar y refinanciar elevados servicios de deuda de ON por USD 375 millones y canjes por USD 171 millones (ON internacional), a través de la emisión de nuevas ONs durante los últimos tres ejercicios por USD 270 millones, exhibiendo una elevada flexibilidad financiera frente a sus compromisos tanto en el mercado nacional como en el internacional. Cabe agregar la reciente emisión internacional por USD 300 millones.

**Fuerte vínculo con CRESUD S.A.C.I.F. y A. (Cresud):** La calificación incorpora el fuerte vínculo demostrado entre IRSA y su controlante Cresud (calificada en AAA(arg), Perspectiva Estable, por FIX), siendo que la participación en el capital es del 55% y que la administración de ambas compañías se encuentra centralizada. Los accionistas han demostrado asimismo su compromiso a través de los aportes de capital realizados por USD 28,8 millones durante el ejercicio 2021.

**Riesgo de descalce mitigado por el valor de sus activos:** La compañía se encuentra expuesta al riesgo de descalce de moneda en el mercado local debido a su generación de fondos en pesos y su deuda concentrada principalmente en dólares. A marzo 2025, del total de deudas el 87% estaban denominadas en dólares. Dicho riesgo se ve parcialmente mitigado por la fuerte correlación entre el valor de mercado de sus activos y el valor del dólar y por contar con ingresos de alquileres denominados en dólares.

## Sensibilidad de la calificación

FIX considera que IRSA mantendrá un ratio de deuda neta a EBITDA inferior a 2x, cobertura de intereses por encima de 3x y un LTV inferior al 30%. Los factores que podrían derivar en acciones de calificación negativas son una disminución en el acceso a fuentes de financiamiento, ratios de apalancamiento superiores a 3x sobre EBITDA, cobertura de intereses menores a 2x y LTV consistentemente por encima del 30%.

## Informe de Actualización

### Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AAA(arg)
ON Clase XIV	AAA(arg)
ON Clase XVI	AAA(arg)
ON Clase XVII	AAA(arg)
ON Clase XVIII	AAA(arg)
ON Clase XX	AAA(arg)
ON Clase XXII	AAA(arg)
ON Clase XXIII	AAA(arg)
ON Clase XXIV	AAA(arg)

### Perspectiva

Emisor de Corto Plazo	A1+(arg)
-----------------------	----------

Acciones ordinarias	1
---------------------	---

### Resumen Financiero

IRSA Inversiones y Representaciones S.A.		
	31/03/2025	30/06/2024
(\$ millones constantes a Mar-25)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	3.058.780	2.948.211
Deuda Financiera	683.125	482.329
Ingresos	435.096	432.080
EBITDA	210.854	241.944
EBITDA (%)	48,5	56,0
Deuda Total / EBITDA (x)	3,2	2,0
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	1,1	1,2
EBITDA / Intereses (x)	6,8	4,6

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Marzo 2024](#)

### Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Mayo 2025](#)

[Cresud S.A.C.I.F.yA.](#)

### Analistas

Analista Principal  
Lisandro Sabarino  
Director  
[lisandro.sabarino@fixscr.com](mailto:lisandro.sabarino@fixscr.com)  
+54 11 5235-8100

Analista Secundario  
Gustavo Avila  
Director Senior  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)  
+54 11 5235-8119

## Liquidez y Estructura de Capital

**Adecuadas métricas crediticias:** A marzo 2025 (año móvil), la compañía presentaba una adecuada liquidez con una posición de caja y equivalentes que ascendía a USD 410 millones y cubría en 2,3x la deuda de corto plazo que ascendía a los USD 175 millones. Asimismo, alcanzaba un ratio de deuda neta a EBITDA de 1,1x (medido en dólares), y coberturas de intereses con EBITDA eran de 6,5x versus 1,8x y 3,0x por el ejercicio finalizado en junio 2023, respectivamente. El Loan to Value (LTV) a marzo 2025 muestra una relación entre el valor de los activos y la deuda total del 31%, considerado conservador.

## Anexo I. Resumen Financiero

### Resumen Financiero - IRSA Inversiones y Representaciones S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en junio)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	Mar-25	2024	2023	2022	2021
Período	Últ. 12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	210.854	146.739	241.944	175.899	288.900	229.457
Margen de EBITDA	48,5	43,7	56,0	40,3	85,5	102,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	6,3	7,5	(4,2)	2,1	15,7	(3,3)
Margen del Flujo de Fondos Libre	0,7	0,8	(38,7)	(17,5)	(6,7)	(82,1)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	12,2	3,2	(1,8)	15,5	22,9	(21,5)
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,3	5,5	3,2	3,0	1,5	0,2
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	6,8	6,5	4,6	3,0	3,3	1,9
EBITDA / Servicio de Deuda	1,0	0,9	0,8	0,7	0,4	0,6
FGO / Cargos Fijos	4,3	5,5	3,2	3,0	1,5	0,2
FFL / Servicio de Deuda	0,2	0,2	(0,4)	(0,1)	0,1	(0,2)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	2,2	2,2	0,3	0,8	0,5	0,1
FCO / Inversiones de Capital	7,2	15,2	2,6	3,5	0,7	(5,2)
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	5,2	4,1	2,9	3,0	6,1	51,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,2	3,5	2,0	3,0	2,7	4,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,2	1,2	1,2	1,8	1,6	4,3
Costo de Financiamiento Implícito (%)	5,2	5,1	10,5	9,0	9,4	2,2
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	27,6	27,6	49,5	37,6	82,5	24,9
<b>Balance</b>						
Total Activos	3.058.780	3.058.780	2.948.211	3.477.005	3.926.776	3.848.158
Caja e Inversiones Corrientes	440.408	440.408	195.902	210.820	328.811	88.042
Deuda Corto Plazo	188.422	188.422	238.571	198.459	649.723	267.096
Deuda Largo Plazo	494.703	494.703	243.758	328.952	137.482	807.073
Deuda Total	683.125	683.125	482.329	527.410	787.205	1.074.169
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	683.125	683.125	482.329	527.410	787.205	1.074.169
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	683.125	683.125	482.329	527.410	787.205	1.074.169
Total Patrimonio	1.425.742	1.425.742	1.515.604	1.878.133	1.787.806	1.428.908
Total Capital Ajustado	2.108.867	2.108.867	1.997.933	2.405.543	2.575.011	2.503.077

<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	101.360	101.738	114.189	119.206	41.133	(99.563)
Variación del Capital de Trabajo	(18.386)	(17.467)	(59.473)	(5.165)	6.173	(17.325)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	82.974	84.271	54.716	114.041	47.306	(116.888)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(11.490)	(5.552)	(21.313)	(32.722)	(68.141)	(22.559)
Dividendos	(68.459)	(76.072)	(200.449)	(157.743)	(1.907)	(44.686)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	3.024	2.647	(167.046)	(76.423)	(22.742)	(184.132)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(214.734)	(214.815)	61.084	122.499	273.669	313.232
Otras Inversiones, Neto	180.934	201.181	69.714	39.421	(87.606)	881.831
Variación Neta de Deuda	313.746	278.374	65.876	(174.365)	(52.783)	(404.711)
Variación Neta del Capital	(26.995)	(18.397)	(35.128)	0	(3.423)	71.373
Otros (Inversión y Financiación)	5.484	5.596	0	0	421	(323.562)
Variación de Caja	261.458	254.586	(5.501)	(88.868)	107.536	354.032
<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas Netas	435.096	336.028	432.080	436.255	337.965	224.172
Variación de Ventas (%)	0,7	0,9	- 1,0	29,1	50,8	(91,0)
EBIT Operativo	173.968	(5.458)	(250.789)	(127.718)	275.618	(102.758)
Intereses Financieros Brutos	30.792	22.552	53.073	59.273	87.333	120.463
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	178.962	35.063	(30.319)	283.853	367.532	(495.188)

(\*) Moneda constante a marzo 2025

## Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- EBITDA Ajustado: EBITDA neto de cambios en el valor razonable de propiedades de inversión
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance
- USD: dólar estadounidense.
- LTV - "Loan to value": indicador sobre la relación entre el monto de deuda financiera y el valor de los activos que podrían ofrecerse en garantía.

## Anexo III. Características de los Instrumentos

### ON Clase XIV por hasta USD 262,8 millones.

Monto Autorizado:	Por hasta USD 262,8 millones.
Monto Emisión:	USD 171.202.815
Moneda de Emisión	Dólares.
Forma de Integración:	Las ON Clase XIV deberán ser integradas en especie, mediante la entrega en canje de ON Clase 2 (Ex IRSA CP) existentes, de conformidad con los procedimientos y de acuerdo a los términos de la Oferta de Canje. La Compañía no aceptará suscripciones de Obligaciones Negociables en efectivo.
Fecha de Vencimiento:	22 de junio de 2028.
Amortización de Capital:	En 5 cuotas: 17,5% del capital, el 22 de junio de 2024, 2025, 2026 y 2027; y el 30% restante, el 22 de junio de 2028.
Intereses:	Tasa fija del 8,75%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente.
Destino de los fondos:	Refinanciación anticipada de las ON Clase 2 (Ex IRSA PC). Los tenedores elegibles que suscriban las ON y válidamente ofrezcan las ON existentes y sean aceptadas para el canje, recibirán la contraprestación A o la contraprestación B, según los términos y condiciones establecidos en los Documentos de Oferta.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	New York, EEUU.

### ON Clase XVI por hasta USD 15 millones, ampliable por hasta USD 90 millones.

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones, ampliable por hasta USD 90 millones.
Monto Emisión:	USD 28.251.300
Moneda de Emisión	Dólares.
Forma de Integración:	Deberán ser suscriptas e integradas: (i) en efectivo en Dólares Estadounidenses Cable, en una cuenta en el exterior según se indique en el formulario de suscripción; o (ii) en especie, mediante la entrega de Obligaciones Negociables Clase IX (a la relación de suscripción).
Fecha de Vencimiento:	25 de julio de 2025.
Amortización de Capital:	En 1 cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija del 7%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "Destino de los Fondos" de este Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Ley Argentina con domicilio de pago en New York, EEUU.

### ON Clase XVII por hasta USD 10 millones, ampliable por hasta USD 25 millones.

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones, ampliable por hasta USD 25 millones.
Monto Emisión:	USD 25 millones
Moneda de Emisión	Dólares.
Forma de Integración:	Deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Dólares Estadounidenses en Argentina.
Fecha de Vencimiento:	7 de diciembre de 2025
Amortización de Capital:	En 1 cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija al 5%
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente, a excepción del primer pago que se realizará a los 9 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación y el segundo pago que se realizará a los 12 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "Destino de los Fondos" de este Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Argentina

**ON Clase XVIII por hasta USD 10 millones, ampliable hasta el monto máximo del Programa.**

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones, ampliable hasta el monto máximo del Programa.
Monto Emisión:	USD 21.408.926
Moneda de Emisión	Dólares
Forma de Integración:	Deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Dólares Estadounidenses en Argentina.
Fecha de Vencimiento:	28 de febrero de 2027
Amortización de Capital:	En 1 cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	7%
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "Destino de los Fondos" del Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, cambio de control y rescate a opción de la compañía desde los 6 meses previos al vencimiento.
Ley Aplicable:	Argentina

**ON Clase XX por hasta USD 10 millones, ampliable hasta el monto máximo del Programa.**

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones, ampliable hasta el monto máximo del Programa.
Monto Emisión:	USD 23.015.242
Moneda de Emisión	Dólares
Forma de Integración:	Deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Dólares Estadounidenses en Argentina.
Fecha de Vencimiento:	10 de junio de 2026
Amortización de Capital:	En 1 cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	6%
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "Destino de los Fondos" del Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, cambio de control y rescate a opción de la compañía desde los 6 meses previos al vencimiento.
Ley Aplicable:	Argentina

**ON Clase XXII por hasta USD 20 millones, ampliable hasta el monto máximo del Programa.**

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones, ampliable hasta el monto máximo del Programa.
Monto Emisión:	USD 15.799.810
Moneda de Emisión	Dólares
Forma de Integración:	Deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Dólares Estadounidenses en Argentina.
Fecha de Vencimiento:	23 de octubre de 2027
Amortización de Capital:	En 1 cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	5,75%
Cronograma de Pago de Intereses:	A los 9, 15, 21, 27, 33 y 36 meses.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "Destino de los Fondos" del Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, cambio de control y rescate a opción de la compañía desde los 6 meses previos al vencimiento.
Ley Aplicable:	Argentina

**ON Clase XXIII por hasta USD 20 millones, ampliable hasta el monto máximo del Programa.**

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones, ampliable hasta el monto máximo del Programa.
Monto Emisión:	USD 51.467.822
Moneda de Emisión	Dólares
Forma de Integración:	A ser suscriptas e integradas en efectivo en Dólares Estadounidenses en Argentina o en especie, mediante la entrega de ON Clase XV.
Fecha de Vencimiento:	23 de octubre de 2029
Amortización de Capital:	En 1 cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	7,25%
Cronograma de Pago de Intereses:	A los 9, 15, 21, 27, 33, 39, 45, 51, 57 y 60 meses.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "Destino de los Fondos" del Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, cambio de control y rescate a opción de la compañía desde los 12 meses previos al vencimiento.
Ley Aplicable:	Argentina

**ON Clase XXIV por hasta USD 300 millones, ampliable hasta el monto máximo del Programa.**

Monto Autorizado:	Por hasta USD 300 millones, ampliable hasta el monto máximo del Programa.
Monto Emisión:	USD 300.454.198
Moneda de Emisión	Dólares estadounidenses
Forma de Integración:	A ser suscriptas e integradas en efectivo en Dólares Estadounidenses en el exterior o mediante la entrega en canje por parte de los Tenedores de Obligaciones Negociables Existentes (ON Clase XIV).
Fecha de Vencimiento:	31 de marzo de 2035
Amortización de Capital:	33% en marzo 2033; 33% en marzo 2034; 34% al vencimiento.
Intereses:	8,00%
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "Destino de los Fondos" del Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, cambio de control.
Compromisos de la Compañía	El suplemento de emisión incorpora compromisos que deberá cumplir la compañía, los que están sujetos a salvedades y excepciones, descriptos en la sección "Descripción de las Obligaciones Negociables – Compromisos".
Ley Aplicable:	Ley del Estado de Nueva York

## Anexo IV. Acciones

### Liquidez de la acción de IRSA en el mercado

IRSA cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde 1948, mientras que los GDSs (Global Depositary Shares) lo hacen en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) desde el 20/12/94. A mayo 2025, la capitalización bursátil de IRSA totalizaba USD 1.144 millones, tomando en cuenta la cotización del ADR en el mercado de Nueva York. El cuadro a continuación detalla la evolución de la capitalización bursátil de la compañía desde mayo 2018.



Fuente: *Economática*

### Presencia

En los doce meses móviles a mayo 2025, la acción de IRSA mantuvo una presencia del 100% sobre el total de ruedas en las que abrió la bolsa local.

### Rotación

Al contemplar la cantidad de acciones negociadas en los últimos doce meses a mayo 2025, se observa que la acción de IRSA registró una rotación del 199,3%. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en 42,7%.

### Participación

En los últimos doce meses a mayo 2025, el volumen negociado por IRSA en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue de \$ 115.848 millones y tuvo una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 0,7%. Por otra parte, el ADR de IRSA negoció un total de USD 516 millones en el NYSE durante el período observado, lo cual representó la mayor parte del volumen operado por la compañía.

En conclusión, se considera que la acción de IRSA cuenta con una **alta liquidez**.

## Anexo V. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **3 de julio de 2025**, confirmó\* en categoría **"AAA(arg)"** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **IRSA Inversiones y Representaciones S.A.** y de las siguientes Obligaciones Negociables previamente emitidas por la compañía:

- ON Clase XIV por hasta USD 262,8 millones.
- ON Clase XVI por hasta USD 15 millones, ampliable por hasta USD 90 millones.
- ON Clase XVII por hasta USD 10 millones, ampliable por hasta USD 25 millones.
- ON Clase XVIII por hasta USD 10 millones, ampliable hasta el monto disponible del Programa.
- ON Clase XX por hasta USD 10 millones, ampliable hasta el monto disponible del Programa.
- ON Clase XXII por hasta USD 20 millones, ampliable hasta el monto disponible del Programa.
- ON Clase XXIII por hasta USD 20 millones, ampliable hasta el monto disponible del Programa.
- ON Clase XXIV por hasta USD 300 millones, ampliable hasta el monto disponible del Programa.

La Perspectiva es **Estable**.

Adicionalmente, se confirmó\* en la categoría **"A1+(arg)"** la calificación de Emisor de Corto Plazo de **IRSA Inversiones y Representaciones S.A.**

**Categoría AAA(arg):** "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

**Categoría A1(arg):** "A1" Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar 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.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

Por otra parte, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de la compañía, y de la liquidez de sus acciones en el mercado, se confirmó\* en **Categoría 1** las acciones ordinarias de IRSA Inversiones y Representaciones S.A.

**Categoría 1:** Se trata de acciones que cuentan con una alta liquidez y cuyos emisores presentan una muy buena capacidad de generación de fondos.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el

Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondo y la Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. Para la calificación de las acciones adicionalmente se consideró su liquidez en el mercado. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 18 de marzo de 2025 disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar), y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio y Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

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

### **Fuentes**

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)):

- Estados Financieros consolidados anuales hasta el 30/06/2024.
- Estados Financieros consolidados intermedios hasta el 31/03/2025.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co S.R.L.
- Suplemento borrador del prospecto de emisión de la Clase XXIV, disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Información de la compañía disponible en [www.irsa.com.ar](http://www.irsa.com.ar).

Las calificaciones incluidas en este informe 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 calificador-, ha recibido 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: [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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.