

FIX (afiliada a Fitch) confirma en AA+(arg) a las ON de IRSA

23 de abril de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la Categoría AA+(arg) a los siguientes títulos de IRSA Inversiones y Representaciones S.A.:

- ON Serie 1 por US\$ 150 MM
- ON Clase 2 por US\$ 150 MM
- ON Clase 5 por hasta \$50MM
- ON Clase 6 por hasta \$50MM (ampliables en forma conjunta por el equivalente en pesos de hasta USD291.5MM)

La Perspectiva es Estable. Asimismo, confirmó la calificación de acciones de IRSA en categoría 1. Factores relevantes de la calificación IRSA es líder en el segmento de centros comerciales a través de su participación del 95.8% en IRSA PC. La empresa también dispone de un significativo portafolio de oficinas (en diciembre 2014 fue transferido a IRSA PC), y negocios de desarrollo y ventas de propiedades de inversión, hoteles y negocios internacionales. Para los ejercicios 2011-2014, en promedio el 74% del EBITDA de IRSA es explicado por IRSA PC. Debido a importantes resultados en los segmentos Ventas y Desarrollo e Internacional, este porcentaje se redujo a 47% a diciembre'14. La transferencia del portafolio de oficinas Premium de IRSA a IRSA PC por USD 308MM, (USD 246.4 MM en deuda inter-compañía con vencimiento 2017 y 2020), reduce en parte la dependencia de IRSA de los dividendos de su controlada. La calificación contempla la importante posición de activos de la compañía, sus reservas de tierra en zonas estratégicas e inversiones en el exterior, que le otorgan flexibilidad financiera e incrementa las perspectivas de recupero en un escenario de estrés. Nuestro enfoque para la industria de bienes raíces se concentra en la calidad, diversidad y tamaño del portafolio de activos. A diciembre'14 el valor de libros estimado de los inmuebles de IRSA alcanzaba US\$ 435 millones. Este valor sería aún mayor a valor de mercado. La importante posición de activos le otorga flexibilidad financiera e incrementa las perspectivas de recupero en un escenario de estrés. A pesar del menor apalancamiento en IRSA PC, se observa la calidad crediticia de IRSA e IRSA PC 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 IRSA PC 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 en Argentina, incluyendo el riesgo de descalce de moneda ante una eventual devaluación. Esto se encuentra parcialmente mitigado por su portafolio de activos denominado en dólares y por la estructura de su deuda, que no detenta importantes amortizaciones de capital en dólares en el mediano plazo. El apalancamiento de IRSA es moderado. A diciembre 2014 IRSA generó ventas y EBITDA por \$1.720 MM y \$ 1.676 MM, y tenía deuda por \$ 4.740 MM. La tendencia positiva en la generación de fondos refleja principalmente el desempeño del negocio de centros comerciales, aunque un incremento en venta de propiedades durante diciembre 2014, ha reducido la dependencia de este segmento en la generación de ventas y EBITDA. IRSA presenta a diciembre'14 un ratio deuda EBITDA de 0.7x y cobertura de intereses con EBITDA de 5.1x. A diciembre'14 IRSA tenía deuda de corto plazo por \$ 1.247 MM y caja e inversiones corrientes por \$ 1.563 MM. Se prevé que IRSA continúe manejando sus próximos vencimientos con una combinación de flujo, caja y refinanciación de pasivos de corto plazo. Crecimiento Agresivo que amenace la estructura de capital: La perspectiva estable indica la proyección de que IRSA mantendrá un apalancamiento neto inferior a 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. Aportes de IRSA en IDBD, su principal inversión en el extranjero, que excedan los compromisos asumidos, podrían presionar el nivel de deuda de la empresa, y deteriorar los indicadores de endeudamiento. Contactos: Finanzas corporativas Analista Principal: Alejandro Kalogiannidis Analista +5411 5235 8139 Alejandro.kalogiannidis@fixscr.com Analista Secundario: Frank Medrisch Director Asociado +5411 5235 8125 Frank.medrisch@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com

FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX 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: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.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.