Fitch sube a AA+(arg) a las ONs de IRSA

25 de febrero de 2011

Fitch Argentina subió a la Categoría AA+(arg) en escala nacional 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. Asimismo, confirmó en la Categoría 1 la calificación de las acciones ordinarias de la compañía. La suba en la calificación de IRSA refleja el sólido desempeño y las positivas perspectivas operativas de la compañía. También considera las medidas tomadas por la compañía durante el último año para incrementar el foco en su negocio y disminuir la volatilidad de su flujo de fondos. En este sentido, la medida más relevante fue la venta de una participación mayoritaria de su negocio de financiación al consumo, Tarshop, controlada a través de su subsidiaria Alto Palermo (APSA) a su relacionada, Banco Hipotecario. Esta actividad tenía importantes requerimientos del capital de trabajo e incrementaba la volatilidad de su generación de fondos. Asimismo, IRSA incrementó su participación en APSA al 95% del 65%, al adquirir el 29.55% en poder de Parque Arauco por US\$ 126 MM. Las calificaciones reflejan la fuerte posición competitiva de IRSA, su importante portafolio de activos de bienes raíces en Argentina y su adecuada estructura de capital. 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 generación de fondos de la operación de centros comerciales y el alquiler de oficinas es estable. Se destaca su liderazgo en el segmento de centros comerciales, a través de su participación en APSA. Este segmento representa el 73% del EBITDA consolidado en los últimos doce meses a diciembre 2010 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, segmento que representa el 11% del EBITDA a dic'10. También se considera la propiedad de importantes reservas de tierra en zonas estratégicas de Argentina, las cuales podrían ser utilizadas en nuevos desarrollos o ventas para mejorar su liquidez. El valor libros de las mismas supera los US\$ 100 MM, siendo su valor de mercado aún mayor. A pesar del menor apalancamiento en APSA, Fitch observa la calidad crediticia de IRSA y APSA de forma conjunta. Los factores que determinan la fuerte relación de la calidad crediticia de ambas compañías incluyen el mismo equipo gerencial, un manejo centralizado de la tesorería, fuertes vínculos operativos e inexistencia de restricciones para el movimiento de flujos entre ambas compañías. 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. El 20/7/2010 IRSA emitió la Clase 2 de ONs por US\$ 150MM con vencimiento en 2020. La emisión permitió extender de manera significativa la vida promedio de la deuda de la compañía. Los fondos provenientes de la emisión fueron destinados a financiar inversiones, capital de trabajo, repago de deuda y a realizar aportes de capital a subsidiarias. En los últimos doce meses a dic'10 IRSA detentaba un nivel de deuda neta a EBITDA de 2.9x y cobertura de intereses de 4.2x. La deuda consolidada de IRSA alcanzaba los US\$ 620 MM. A esa fecha, la deuda de corto plazo alcanzó un pico estacional y representando el 29% de la deuda total. La posición de liquidez de la compañía alcanzaba los US\$ 94 MM, lo cual cubría en 0.52x sus compromisos financieros de corto plazo. La evolución de la liquidez incorpora el impacto de la emisión de deuda por US\$ 150 MM. La metodología de Fitch para la industria de Bienes Raíces considera en el portafolio de activos de las compañías. El

portafolio de activos de IRSA es fuerte, con un valor de libros sin depreciación estimado en US\$ 1.030 MM, lo que se traduce en un ratio deuda/valor bruto de activos inmobiliarios (LTV) del 60%. Este ratio sería inferior si se considera el valor de mercado de los activos. La importante posición de activos de la compañía le otorga flexibilidad financiera e incrementa las perspectivas de recupero en un escenario de estrés. 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 16 de agosto de 2010, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo. Contactos Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario José Vértiz Director +1 212 908 1641 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 –