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

5 de noviembre de 2010

Fitch Argentina confirmó en 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. 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 en Alto Palermo (APSA). Este segmento representa el 54% del EBITDA consolidado al cierre del ejercicio 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 22% del EBITDA a jun’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 vendidas para mejorar su liquidez. El valor libros de las mismas supera los US$ 100 MM, siendo su valor de mercado aún mayor. En contrapartida, se observa cierto descalce de moneda entre su deuda denominada en dólares y su generación de fondos principalmente en pesos (parcialmente mitigada por sus activos denominados en dólares), y cierta dependencia en los flujos recibidos de APSA para el repago de sus compromisos financieros. Esta dependencia, sin embargo, ha disminuido en virtud del crecimiento del segmento de oficinas; 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 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. IRSA financió su expansión a través de la utilización de deuda, fondos propios y emisión de acciones, lo cual le permitió mantener un nivel de deuda razonable para la volatilidad de su entorno operativo. La continuidad de una adecuada combinación entre deuda y capital es un factor clave de la calificación. En un escenario conservador, Fitch prevé que los indicadores crediticios continúen siendo adecuados, con apalancamiento a EBITDA en torno a 3x, y cobertura de intereses superior a 2.5x. IRSA tomó una serie de medidas para reorganizar su negocio en el último año. Fitch observa positivamente estas medidas, y prevé que deriven en una generación de fondos más estable y predecible. ? En ago’10 el BCRA aprobó la venta del 80% del paquete accionario de APSA en Tarshop al Banco Hipotecario por U$S 26.8 MM –ya cobrado a la fecha-. En opinión de Fitch, la venta de Tarshop restará volatilidad a la generación de fondos del segmento de centros comerciales en el mediano plazo, reduciendo el riesgo operativo. ? El 20/10/2010 se materializó la compra de la participación directa e indirecta de Parque Arauco en APSA, por la suma de US$126MM. US$ 6MM ya habían sido desembolsados en concepto de opción de compra. De este modo, IRSA pasó a controlar el 94.9% de APSA. Esta transacción impactará positivamente sobre el flujo de dividendos que recibirá IRSA por parte de su controlada. IRSA presenta una estructura de deuda de largo plazo. A jun’10 la deuda alcanzaba US$ 421 MM, lo cual compara con US$ 351 MM al cierre de jun’09. IRSA detentaba deuda total ajustada/EBITDA de 2.2x y cobertura de intereses con EBITDA de 4.8x. El 20/7/2010 IRSA emitió la Clase 2 de ONs por US$ 150MM con vencimiento en 2020. Los fondos provenientes de la emisión fueron destinados a financiar inversiones de capital, capital de trabajo, repago de deuda y aportes de capital a subsidiarias. 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 7º piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario José Vértiz Director +1 212 908 1641 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fitchratigns.com