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

24 de julio de 2009

Fitch Argentina confirmó en Categoría AA-(arg) en escala nacional a las obligaciones negociables 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 del 63.3% en APSA, la cual representa aproximadamente el 65% del EBITDA consolidado. A su vez, IRSA posee una importante presencia en el mercado de oficinas “AAA” y “A” de la Ciudad, segmento que representa el 20% del EBITDA. En contrapartida, se observa cierto descalce de moneda entre su deuda denominada en dólares y su generación de fondos principalmente en pesos. 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. Se observa también la naturaleza cíclica del mercado inmobiliario, altamente correlacionado con la actividad económica local. Fitch prevé una desaceleración en el mercado de desarrollos inmobiliarios, de cara a un escenario económico de mayor incertidumbre. El acceso al financiamiento y la posición de IRSA como fuerte jugador del mercado local, le otorgan ciertas fortalezas respecto a otros jugadores del mercado. En este contexto, se prevé que IRSA privilegie su posición de liquidez, con una estrategia de expansión menos agresiva. Los flujos recibidos de APSA vía dividendos e intereses (por la tenencia de ONs Convertibles y ONs recompradas) representan una parte importante del flujo de fondos de IRSA (aproximadamente 35% en el ejercicio cerrado a jun’08). La generación de fondos de APSA se vio deteriorada en el primer semestre del ejercicio fiscal’09 como consecuencia del resultado a su subsidiaria de financiación al consumo, Tarshop. Esta última ha recibido el impacto negativo de la alta volatilidad observada en las tasas de interés y de los incrementos en la morosidad sistémica de su negocio, que impulsaron a la compañía a constituir previsiones bajo parámetros más conservadores. Desde el primer trimestre del ejercicio fiscal’09, APSA capitalizó y otorgó préstamos subordinados su subsidiaria por $ 165 MM. Adicionalmente al respaldo financiero, se implementaron diversas medidas tendientes a rediseñar la estructura del negocio, con asesoramiento directo de la gerencia de APSA. Se prevé que hacia delante la operatoria de Tarshop se estabilizará, razón por la cual no se esperan nuevos aportes significativos. IRSA presenta una estructura de deuda de largo plazo. A mar’09 la deuda consolidada alcanzaba US$ 377 MM, en línea con el cierre del ejercicio anterior a junio. La deuda consolidada se compone principalmente de las ONs por US$ 150 MM emitidas por IRSA en 2007 (vto. en 2017), y las ONs por US$ 120 MM (vto. en 2017) y US$ 50 MM (peso linked; amortiza entre 2009 y 2012) emitidas por APSA. A jul’09 IRSA detenta una tenencia en cartera de ONs de APSA por un valor nominal de US$ 54.7 MM (US$ 39.6 MM correspondiente al bono con vencimiento en 2017, y US$ 15.1 MM, del bono con vencimiento en 2012). Asimismo, la compañía ha reforzado su posición de liquidez tras la venta de activos no estratégicos por un valor de US$ 52 MM. 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. 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: Gabriela Catri - Fernando Torres: +5411-5235-8100 - Buenos Aires.