

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

23 de enero 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 aprox. 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 21% del EBITDA. También se considera la propiedad de importantes reservas de tierra en zonas estratégicas de Buenos Aires, las cuales podrían ser utilizadas en nuevos desarrollos o ventas para mejorar su liquidez. El valor libros de las mismas asciende a alrededor de US\$ 130 MM. 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) representan una parte importante del flujo de fondos de IRSA (aprox. 35% en el ejercicio cerrado a jun'08). Durante el primer trimestre cerrado a sep'08, APSA ha experimentado una caída en su generación de fondos debido a la evolución de su negocio de financiación al consumo, Tarshop. Adicionalmente al respaldo financiero, APSA ha implementado diversas medidas tendientes a rediseñar la estructura de este negocio. Fitch no descarta que APSA continúe asistiendo financieramente a Tarshop, con lo cual el flujo recibido por IRSA vía dividendos podría verse negativamente afectado en el corriente ejercicio. IRSA presenta una estructura de deuda de largo plazo. A sep'08, la deuda consolidada alcanzaba US\$ 423 MM, en línea con el cierre del ejercicio anterior a junio. La deuda consolidada se compone 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. La posición de caja consolidada era de US\$ 93.5 MM, la cual cubre en 1.2x los compromisos financieros de corto plazo. Se espera que ésta disminuya con el avance de los nuevos proyectos y el apoyo que APSA le está brindando a su subsidiaria de financiamiento al consumo, Tarshop, vía aportes de capital/ préstamos. 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 o Fernando Torres +5411-5235-8100, Buenos Aires; o Joe Bormann, CFA +1-312-368-3349, Chicago.