

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

7 de noviembre de 2008

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% a jun'08). Durante el ejercicio cerrado a jun'08, el EBITDA consolidado de IRSA ascendió a US\$ 123.4 MM, + 28% respecto de US\$ 95 MM del ejercicio a jun'07. La fortaleza del EBITDA de la compañía se debe a los altos ratios de ocupación en el mercado, el aumento en los alquileres a partir de la renovación de sus contratos, el incremento en el espacio alquilable de oficinas, y un importante nivel de ventas en los centros comerciales. El Flujo de Fondos Libre resultó negativo debido a las fuertes inversiones de capital (US\$ 249 MM); esto fue más que compensado por la posición de caja de IRSA, producto de las emisiones de 2007. IRSA presenta una estructura de deuda de largo plazo. A jun'08, la deuda consolidada alcanzaba US\$ 419 MM, en línea con el ejercicio anterior. En nov'07 se produjo la conversión de sus ONs convertibles y el ejercicio de opciones al vencimiento que aumentaron la liquidez de IRSA. 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. A jun'08 la posición de caja consolidada era de US\$ 135 MM, la cual cubre en 2.1x los compromisos financieros de corto plazo. 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.