

Fitch sube a A-(arg) la calificación de deuda de IRSA

18 de diciembre de 2006

Fitch Argentina - 18 de diciembre de 2006: Fitch subió a A-(arg) desde BBB(arg) la calificación del Programa de ONs por US\$ 250 MM de IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA); bajo este programa se encuentran vigentes ONs por US\$ 30.8 MM. A su vez, Fitch confirmó en la Categoría 1 la calificación de las acciones ordinarias de la compañía. La calificación de IRSA se sustenta en su estratégica posición competitiva, el valor de los activos que posee y su adecuado perfil financiero. Asimismo, la calificación de acciones contempla su alta liquidez en el mercado. Estas fortalezas son parcialmente compensadas por la marcada volatilidad del negocio y el descalce de moneda entre su deuda denominada en dólares y su generación de fondos fundamentalmente en pesos. La perspectiva estable contempla la progresiva recuperación de los resultados de IRSA, beneficiada por la positiva evolución de todos sus negocios, y que se espera se mantenga en el mediano plazo. También se espera que el entorno favorable para el mercado de bienes raíces en Argentina derive en un incremento en el flujo de fondos de la compañía. La calificación podría verse afectada ante un deterioro en el contexto económico que impacte significativamente en la generación de fondos proyectada para IRSA. A septiembre'06, la compañía evidenciaba un bajo nivel de apalancamiento que se reflejaba en una relación deuda sobre valor libros bruto de sus activos inmobiliarios del 25%, excluyendo de la deuda las ONs Convertibles; al considerar activos consolidados, este valor se reduciría a menos del 6%. IRSA podría incrementar su nivel de deuda en el corto plazo con el fin de financiar sus proyectos de inversión, que incluyen nuevos desarrollos en sus reservas de tierra y la expansión de su negocio de oficinas. En este sentido, la asamblea de accionistas de IRSA aprobó la creación de un Programa de Obligaciones Negociables por US\$ 200 MM. A su vez, hasta noviembre'07 podrían ingresar fondos por US\$ 60 MM por el ejercicio de opciones de suscripción de acciones por parte de los tenedores de ONs convertibles que podrían destinarse a nuevas inversiones. Fitch entiende que la compañía cuenta con capacidad para aumentar su endeudamiento sin afectar la calificación asignada. Para los próximos tres años, se estima un nivel de EBITDA para IRSA superior a los US\$ 35 MM anuales en un escenario sensibilizado, que le permitirá afrontar servicios de deuda superiores a los actuales (US\$ 21 MM promedio). Este EBITDA ajustado incluye la generación de fondos de los negocios de oficinas y desarrollos, más los pagos de dividendos provenientes de Alto Palermo S.A. (APSA, 61.5%) y los intereses cobrados por su tenencia de ONs Convertibles de APSA. El desempeño de IRSA está altamente correlacionado con la evolución de la economía local, dado que su generación de fondos propia proviene de los segmentos de oficinas y desarrollos inmobiliarios, que presentan una tendencia positiva en los últimos dos años. La demanda de oficinas se ha recuperado, lo cual provocó una fuerte disminución en los niveles de vacancia y favoreció la recuperación de los precios de alquiler. Fitch espera que la renovación de los contratos de alquiler a precios más altos (aproximadamente 40% de aumento en los próximos dos años) impacte positivamente en el flujo de fondos de IRSA. Por otra parte, Fitch considera estratégicas las significativas reservas de tierra con que cuenta IRSA en un mercado caracterizado por una demanda sostenida de nuevos desarrollos residenciales y una disminución en la oferta de terrenos. Sin embargo, los nuevos desarrollos están sujetos a aprobaciones gubernamentales. Fitch anticipa que la generación de fondos de IRSA también se verá beneficiada a partir de la finalización y comercialización de los proyectos que actualmente se encuentran en desarrollo. Adicionalmente, IRSA depende considerablemente de los flujos que recibe de su controlada APSA. Teniendo en cuenta el sólido perfil financiero de APSA, se estima que esta última continuaría incrementando los pagos de dividendos en el mediano plazo, aunque los mismos dependerán de sus propios planes de inversión y de su estructura de deuda. APSA es líder en el mercado de centros comerciales, con un 57% de participación en la Ciudad de Buenos Aires. Fundada en 1943, Inversiones

y Representaciones S.A. (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. con el 26.7% de participación a la fecha; este porcentaje se ampliaría a 34.3% considerando la conversión de las ONs Convertibles y el ejercicio de las opciones de suscripción de acciones. El informe 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: Fernando Torres, Gabriela Catri, Ana Paula Ares (5411-5235-8100).