# Fitch Argentina confirma en BB+(arg) la calificación de deuda de IRSA y las acciones en Categoría 2

4 de noviembre de 2005

Fitch Argentina, Buenos Aires, 4 de Noviembre de 2005: Fitch Argentina confirmó en Categoría BB+(arg) la calificación asignada al Programa de ON's por US$ 250 MM (vigentes US$ 34.6MM) de IRSA, asignándole perspectiva estable. A su vez, confirmó la calificación de las acciones ordinarias en Categoría 2. La calificación asignada contempla la posición de liderazgo y la trayectoria con que cuenta la Compañía en el negocio de bienes raíces. A su vez, considera el elevado nivel de deuda en relación a su flujo de fondos más estable proveniente de la actividad de alquiler de oficinas. Este segmento, junto con el de desarrollos inmobiliarios que cuenta con flujos volátiles, aportan fondos en forma directa a IRSA y fueron los más castigados por la crisis económica con una lenta recuperación. Actualmente, se observan perspectivas favorables en estas unidades de negocios que derivarían en un aumento en la generación de fondos de IRSA. La Compañía participa indirectamente del negocio de centros comerciales a través de Alto Palermo S.A. (calificada A+(arg) por Fitch Argentina), controlada por IRSA en un 61.5% (65.2% suponiendo conversión de ONs). Este segmento representa el 75% del EBITDA consolidado a Jun'05, y se constituye en una de las principales fuentes de fondos de la Compañía vía dividendos, que muestran un aumento en los últimos años (aprox. $ 15 MM en Nov'05 sujeto a aprobación de la Asamblea), e intereses por US$ 3 MM anuales por la tenencia de ONs Convertibles de APSA con vencimiento en Jul'06. APSA es el operador líder de centros comerciales y evidencia sólidos indicadores económico-financieros, a partir del muy buen desempeño de su actividad y su conservadora estructura de capital. Actualmente, la deuda de IRSA individual asciende a US$ 56 millones, más US$ 57 MM de ONs convertibles. Estas últimas redujeron su saldo durante el ejercicio finalizado en Jun'05 a partir de un importante nivel de conversiones realizadas. IRSA posee su deuda estructurada en el largo plazo debiendo cubrir intereses anuales por aprox. US$ 8 MM y en los años 2005 y 2006 amortizaciones anuales de capital por US$ 6 MM. Considerando el flujo proyectado para el alquiler de oficinas, más los fondos que recibe de APSA, IRSA alcanzaría a cubrir sus intereses y parte de las amortizaciones de capital del próximo ejercicio. A su vez, a la fecha cuenta con una posición de caja que asciende a US$21MM. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el esquema de amortizaciones de capital creciente y la deuda por la compra de un nuevo edificio de oficinas significarán un aumento en los compromisos de capital de los ejercicios subsiguientes a aprox. US$ 18 MM anuales en 2007 y 2008. Para afrontar sus compromisos IRSA cuenta con la posibilidad de recibir fondos adicionales a través del ejercicio de opciones de suscripción de acciones por parte de los tenedores de ONs convertibles. Si bien esta fuente de ingresos es poco predecible y estable, le otorga cierta flexibilidad financiera a la Compañía. En el último ejercicio IRSA recibió por el ejercicio de estas opciones un total de US$ 36.7 MM, y en Sep'05 US$ 5.5 MM adicionales. Fitch Argentina entiende que en el mediano plazo, la evolución del flujo de fondos propio de IRSA se encontrará sujeta a la continuidad de la tendencia creciente en los precios de los alquileres, al sostenimiento de los niveles de actividad de APSA, y a la evolución de nuevos proyectos inmobiliarios. La calificación BB+(arg) refleja la fortaleza de IRSA dentro de los grados de calificación especulativos, mientras que su perspectiva estable contempla una recuperación en su generación de fondos. 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: oficinas, centros comerciales, desarrollos inmobiliarios y hoteles. El 100% de su capital accionario cotiza en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y de Nueva York (NYSE), siendo el accionista mayoritario Cresud S.A. con el 21.7% de participación a la fecha, que se ampliaría a 36.6% considerando la conversión de las ONs Convertibles y el ejercicio de las opciones de

suscripción de acciones. El informe completo 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, Ana Paula Ares (5411-5235-8100).