FIX bajó las calificaciones de IRSA Propiedades Comerciales S.A. a AA(arg) desde AA+(arg)

19 de diciembre de 2019

19-DIC-2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó a la categoría AA(arg) desde AA+(arg) la calificación de Emisor de IRSA Propiedades Comerciales S.A. y de las ON emitidas por la compañía. Factores Relevantes FIX bajó la calificación de largo plazo de emisor de IRSA Propiedades Comerciales S.A. (IRSAPC) y de las Obligaciones Negociables vigentes a AA(arg) desde AA+(arg), ante el debilitamiento de las métricas crediticias de su controlante, tanto con respecto con la historia de la compañía como con lo esperado por FIX. Adicionalmente entre IRSA e IRSA PC presentan durante el año calendario 2020 un elevado servicio de deuda que opera por USD 507 millones. FIX considera que con una caja de USD 204 millones y una generación de fondos anual estimado en USD 140 millones, IRSA deberá refinanciar más de USD 160 millones en un contexto de incertidumbre financiera por la renegociación de la deuda soberana en Argentina y presionado por los aportes de capital a IDBD a los que se comprometió la compañía por hasta USD 40 millones adicionales en los próximos dos años. FIX observa la calidad crediticia de IRSA PC junto a la de su controlante IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA). IRSA Propiedades Comerciales (IRSA PC) detenta una elevada y estable generación interna de fondos explicado por una fuerte posición competitiva en los segmentos de Centros Comerciales y Oficinas en la ciudad de Buenos Aires. La compañía cuenta con 15 centros comerciales en el país con un área locativa bruta de aprox. 332.277 m2, un portfolio de oficinas Premium por 115.640 m2 y otras propiedades con renta por un total de 116.915 m2 de ABL. Los resultados operativos de IRSA PC se encuentran expuestos a la volatilidad de la economía local debido a su fuerte correlación con el nivel de ventas de sus locatarios. Si bien, durante el ejercicio fiscal 2019 terminado en junio, las ventas reales de locatarios en los centros comerciales disminuyeron en términos reales un 13% respecto del año anterior, la compañía sostuvo niveles de ocupación en torno al 94%, mientras que en el segmento de oficinas con rentas mayormente dolarizadas sumó nuevas de oficinas A+ mitigando parcialmente el desempeño de los centros comerciales. La compañía se encuentra expuesta al riesgo de descalce de moneda debido a su generación de fondos en pesos y su deuda concentrada en dólares. Dicho riesgo se ve parcialmente mitigado por la fuerte correlación entre el valor de mercado de sus activos y el valor del dólar, por la generación de flujos de fondos en moneda extranjera proveniente del negocio de oficinas. En tanto la relación entre la deuda y los activos se ubicó a fínales de septiembre de 2019 en el 26%, lo cual es considerado bajo. A sep-19 IRSA PC presentaba una sólida estructura de capital pero con crecientes ratios de deuda neta a EBITDA de 3.8x y cobertura de intereses en torno a 2.5x. La compañía detenta de elevados niveles de liquidez, alcanzando los USD 203.3 millones de caja y equivalentes con una deuda de corto plazo de USD 170 millones. Dicha liquidez se podría ver reducida en 2020 ante las necesidades de fondos para el pago de los servicios de deuda tanto de IRSA PC como de IRSA Inversiones y Representaciones por USD 507 millones. Sensibilidad de la calificación FIX considera que IRSA PC mantendrá un apalancamiento neto entre 2.5-3.0x sobre EBITDA y cobertura de intereses superior a 2.5x. Cambios significativos en el nivel de apalancamiento, en la capacidad de la empresa de generar fondos o en el acceso al mercado para refinanciar deuda podrían presionar a la baja a la calificación de la compañía. Analista Principal: Cándido Pérez– Analista candido.perez@fixscr.com +54 11 5235-8119 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Pablo Andrés Artusso – Director Asociado pablo.artusso@fixscr.com +54 11 5235-8121 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Responsable del Sector: Cecilia Minguillon – Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com +54 11 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina

Relación con los Medios: Diego Elespe – Director BRM diego.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8124 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Notas Relacionadas y Metodología Aplicable: Fix utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en www.cnv.gob.ar). El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com". TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A. La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación. La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones

son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo. Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.