

# Fitch Argentina confirma en BB-(arg) la calificación de deuda de IRSA, manteniendo las acciones en Categoría 2

20 de enero de 2005

Fitch Argentina, Buenos Aires, 20 de Enero de 2005: Fitch Argentina confirma en Categoría BB-(arg) la calificación asignada al Programa de ON's por US\$ 250 MM (vigentes US\$ 37.4MM) de IRSA, asignándole perspectiva estable. A su vez, confirma la calificación de las acciones ordinarias en Categoría 2. La generación de fondos propia de IRSA proviene principalmente de alquiler de oficinas, y ventas y desarrollo, sectores que mejoraron sus perspectivas luego de verse muy afectados por la crisis. En el segmento alquiler de oficinas se observó durante el corriente año una recuperación en la ocupación llegando al 83% a Sep'04, mientras que los nuevos contratos contemplan un horizonte de incremento de precios para los próximos años. De esta forma, este segmento comienza a mostrar una recuperación en su generación de fondos. Por su parte, el segmento ventas y desarrollo, podría cobrar importancia en el mediano plazo, ya que a partir de las mejores perspectivas de la economía y el stock de terrenos que posee IRSA, comenzaron a desarrollarse nuevos emprendimientos. La calificación contempla además la solidez económico-financiera de su controlada APSA (57.9% de IRSA), a partir del buen desempeño de la actividad de centros comerciales. APSA explica el 87% del EBITDA consolidado de IRSA, y reporta fondos a la misma a través de los intereses por la tenencia de bonos convertibles de APSA (US\$3 MM anuales) y dividendos por \$8.3MM en el 2004. A su vez, IRSA participa en la actividad hotelera a través de sus subsidiarias, la cual recuperó su nivel de generación de fondos, favorecida por el turismo extranjero. La deuda de IRSA individual asciende a US\$ 60.4MM, más US\$ 86.17 MM de ONs convertibles luego de nuevas conversiones en acciones hasta el 4/1/05. En Nov'02, IRSA reestructuró los vencimientos de su deuda en el largo plazo, con amortizaciones crecientes de capital a partir del 2005 (US\$ 6 MM en los próximos 2 años). Durante el ejercicio a Jun'04, la Compañía precanceló US\$28MM del préstamo sindicado, obteniendo un descuento promedio del 28%. Considerando el flujo generado por el alquiler de oficinas, más los fondos provenientes de APSA, IRSA alcanzaría a cubrir los intereses anuales de aprox. US\$ 9.5 MM. A su vez, durante el 2005 la Compañía debe afrontar amortizaciones de capital por US\$ 6 millones, para lo cual cuenta con un nivel de caja a la fecha de US\$ 7 MM. A su vez, IRSA cuenta con la posibilidad de recibir fondos adicionales a través del ejercicio de warrants por parte de los tenedores de ONs convertibles. Si bien se trata de una fuente de ingresos poco predecible y estable, durante el último ejercicio le permitió precancelar parte de su deuda financiera. 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 la ocupación y ajuste en los precios de los alquileres, al sostenimiento de los niveles de actividad de APSA que le permitan incrementar los pagos de dividendos, y a la evolución de nuevos proyectos inmobiliarios. 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, viviendas y hoteles. El 100% de su capital accionario cotiza en la BCBA y en el NYSE, distribuidos entre Cresud S.A. (26.5%), Templeton (11.4%), AFJPs (6.7%), J.P. Morgan Peabody (4.5%), Emerging Market Investor Corp (6.0%), y accionistas minoritarios. 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](http://www.fitchratings.com.ar) Contactos: Fernando Torres, Ana Paula Ares (5411-5235-8100).