

# Fitch Argentina sube a BB-(arg) la calificación de IRSA

26 de octubre de 2004

Fitch Argentina, Buenos Aires, 26 de Octubre de 2004: Fitch Argentina sube a Categoría BB-(arg) la calificación asignada al Programa de ON's por US\$ 250 MM (vigentes US\$ 37.4MM) de IRSA, desde B(arg), asignándole perspectiva estable. A su vez, confirma la calificación de las acciones ordinarias en Categoría 2. La suba en la calificación asignada a la Compañía responde a las mejores perspectivas que evidencian las dos Unidades de Negocios que reportan fondos más directamente a la Compañía, alquiler de oficinas y ventas y desarrollo, que se vieron muy afectadas por la crisis. En el segmento alquiler de oficinas se observó una recuperación en la ocupación a fines del ejercicio a Jun'04 (76% en oficinas respecto de 60% a Jun'03), mientras que los nuevos contratos contemplan un horizonte de incremento de precios para los próximos años. 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. Para fines de 2004 se prevé el comienzo de la preventa en tres de los nuevos proyectos. La calificación contempla además la solidez económico-financiera de su controlada APSA (56.8% de IRSA), a partir del buen desempeño de la actividad de centros comerciales. APSA explica el 84% 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 \$10.2MM 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\$ 60.4 MM (US\$ 37.4 MM de ONs y US\$ 23 MM de un préstamo sindicado), más US\$ 87.06 de ONs convertibles (50% suscriptas por accionistas). En Nov'02, IRSA reestructuró los vencimientos de su deuda en el largo plazo. Durante el ejercicio a Jun'04, la Compañía precanceló US\$ 28 MM de un préstamo sindicado, obteniendo un descuento promedio del 30%. Considerando el flujo generado por el alquiler de oficinas, más los fondos provenientes de APSA, IRSA no alcanzaría a cubrir sus compromisos financieros del próximo año (US\$ 6 MM de capital más US\$ 9.5 MM de intereses). Sin embargo, a la fecha posee una posición de caja de aprox. US\$18 MM lo cual le provee de cierto grado de flexibilidad hasta tanto se recuperen sus distintas unidades de negocio. 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. Entre Dic'03 y Jun'04 ingresaron US\$ 8.5 MM por el ejercicio de warrants, mientras que en Oct'04 ingresaron US\$6.2MM adicionales por esta vía. Si bien esta fuente de ingresos es 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 una mejora 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. (28.3%), Templeton (10%), AFJPs (10%), J.P. Morgan Peabody (5%), Emerging Market Investor Corp (5%), el management de la Compañía (2%), 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 (5411-4327-2444).