Resultados 1T27

IRSA – Primer trimestre del ejercicio fiscal 2027 (julio–septiembre de 2026)

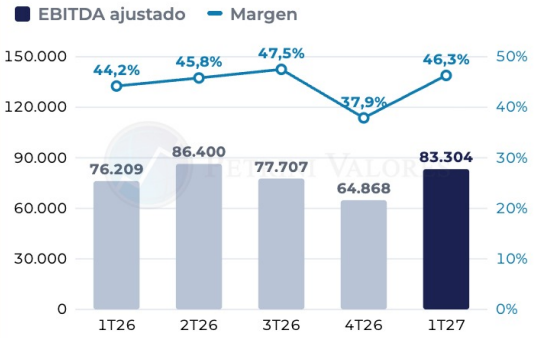
12 de noviembre de 2026

Highlights

- **El EBITDA ajustado de IRSA subió 9,3% a/a en términos reales, a ARS 83.304 MM, impulsado por Ventas y Desarrollos; el de los negocios de renta bajó 2,0%, a ARS 83.933 MM.** Los ingresos crecieron 4,4% a/a, a ARS 179.892 MM. Del EBITDA de renta, ARS 74.552 MM vinieron de centros comerciales, ARS 5.972 MM de oficinas y ARS 3.409 MM de hoteles; según la compañía, medido en dólares fue un récord. Aun así, el trimestre cerró con una pérdida neta de ARS 6.380 MM, frente a una ganancia de ARS 217.952 MM un año antes. La diferencia está en la revaluación de las propiedades de inversión, un resultado contable sin movimiento de caja: con una devaluación menor que la inflación, los inmuebles valuados en dólares perdieron ARS 74.236 MM en pesos constantes, contra una ganancia de ARS 293.294 MM en el 1T26. Debajo del resultado operativo, la participación en Banco Hipotecario (29,12%) restó ARS 710 MM, frente a ARS 9.080 MM en el 1T26.
- **En centros comerciales, los ingresos (+0,9% a/a) y el EBITDA ajustado (-1,0%) acompañaron la inflación, aunque las ventas de los locatarios cayeron 6,1% real.** El alquiler básico subió 3,7% a/a y el estacionamiento 21,1%, mientras que el alquiler porcentual, atado a las ventas de cada local, cayó 17,9%. Según la compañía, los componentes fijos ya explican el 89% de los ingresos del segmento, lo que amortigua la baja del consumo. Por rubro, electro (-21,0%) e indumentaria (-6,5%) siguieron en baja y hogar y decoración subió 36,6%. Por centro, Dot Baires (+15,7%) y La Ribera (+14,8%) crecieron, mientras que Alto Noa (-23,1%) y Soleil (-17,9%) registraron las mayores caídas. El público creció 1,6% y los tickets 7,4%. La ocupación fue de 97,6% sin Los Gallegos, comprado en junio en Mar del Plata, y el ABL llegó a 408.610 m² con ese centro y Oeste Outlet, todavía en obra.

EBITDA ajustado y margen

ARS MM de septiembre de 2026 y % de los ingresos



2T26 a 4T26 reexpresados con coeficientes de los balances de IRSA. Margen sobre ingresos consolidados.

Centros comerciales: ventas y ocupación

Ventas de locatarios, ARS miles de MM de sep-26, y ocupación



Ventas en moneda constante según el release del 1T27 (100% de cada centro). Ocupación del 1T27 sin Los Gallegos.

Resumen de resultados

ARS MM de septiembre de 2026, salvo indicación

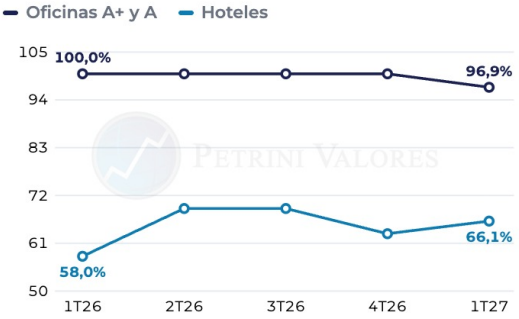
	1T26	4T26	1T27	t/t	a/a
Ingresos	172.373	171.229	**179.892**	+5,1%	+4,4%
EBITDA ajustado	76.209	64.868	**83.304**	+28,4%	+9,3%
Margen EBITDA ajustado	44,2%	37,9%	**46,3%**	+8,4 pp	+2,1 pp
EBITDA ajustado de renta	85.689	73.734	**83.933**	+13,8%	-2,0%
EBITDA aj. centros comerciales	75.320	70.582	**74.552**	+5,6%	-1,0%
Resultado neto	217.952	174.612	**-6.380**	n.a.	n.a.
Deuda total (USD MM)	498,5	671,3	**659,3**	-1,8%	+32,3%
Deuda neta (USD MM)	187,7	281,8	**308,7**	+9,5%	+64,5%

Ejercicio fiscal de julio a junio. 4T26 reexpresado con un coeficiente de 1,0582 que surge de los balances de IRSA. Variaciones a/a según la compañía, salvo margen y deuda; t/t calculadas; márgenes en pp.

- **En oficinas, el EBITDA ajustado bajó 11,3% a/a, a ARS 5.972 MM (margen de 79,7%), y en hoteles cayó 6,2%, a ARS 3.409 MM.** En oficinas, la compañía lo atribuye a una devaluación menor que la inflación, que achica en pesos constantes las rentas en dólares, y a la liberación de un piso en Dot Building, que bajó la ocupación premium de 100% a 96,9%; la renta promedio subió a USD 27,0/m² (USD 25,8/m² un año antes). En hoteles, la ocupación subió a 66,1% (58,0% un año antes) con una tarifa estable de USD 227,8 por noche, pero los ingresos cayeron 1,0% y los costos operativos siguieron presionando el margen.
- **Ventas y Desarrollos pasó a un EBITDA ajustado de ARS 949 MM, frente a una pérdida de ARS 4.701 MM en el 1T26.** La mejora vino de dos permutas de parcelas de Distrito Calcagno, en Montevideo. En Ramblas del Plata, IRSA firmó en el trimestre y en octubre tres permutas con 20.318 m² vendibles por unos USD 19,5 MM, entre un anticipo en efectivo y metros a recibir. Con ellas, la etapa 1 extendida suma USD 138,4 MM en ventas y permutas.
- **El flujo operativo fue de ARS 45.515 MM (ARS 109.682 MM en el 1T26) y la deuda neta subió a USD 308,7 MM, desde USD 281,8 MM en junio.** El flujo operativo refleja en parte un mayor pago de impuesto a las ganancias (ARS 17.486 MM, contra ARS 3.983 MM). Junto con la venta de inversiones financieras, cubrió ARS 24.978 MM de obras en propiedades de inversión, ARS 34.231 MM de intereses y ARS 22.175 MM de recompras de ONs. La deuda total bajó a USD 659,3 MM, casi toda en ONs en dólares, y la caja e inversiones a USD 350,6 MM.
- **La asamblea del 22 de octubre aprobó un dividendo en efectivo de ARS 211.000 MM (dividend yield de 10,8%), que se paga desde el 3 de noviembre.** Proforma ese pago, la compañía informa una deuda neta de USD 445,8 MM, 2,17 veces el EBITDA de renta, un LTV (deuda sobre valor de los activos) de 11,5% y una cobertura de intereses de 8,4x. En octubre recompró USD 9 MM de la ON Clase XXV; en el ejercicio 2027 vencen USD 87,9 MM.

Ocupación de oficinas premium y hoteles

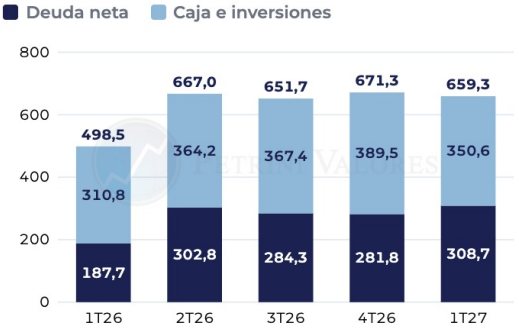
% de la superficie y de las habitaciones



Hoteles: promedio de tres meses de Intercontinental, Libertador y Llao Llao.

Deuda total, caja y deuda neta

USD MM, valor nominal



Total arriba de cada barra: deuda total. Proforma el dividendo de noviembre, deuda neta de USD 445,8 MM.

Valuación y rentabilidad

- **Con una capitalización de USD 1.052 MM al 3 de noviembre, IRSA cotiza a 7,7x EV/EBITDA ajustado y 20,6x su FFO ajustado de los últimos 12 meses, y a 0,73x su valor libro.** Frente al 4T26 (8,5x EV/EBITDA y 0,83x P/BV), la baja de los múltiplos se explica por el precio: la capitalización cayó 18% entre el 3 de septiembre y el 3 de noviembre, en un período que incluye el pago del dividendo de ARS 211.000 MM, mientras que el EBITDA ajustado de 12 meses subió 6% en dólares. El valor libro incluye las propiedades de inversión a valor razonable. En el año, hasta el 11 de noviembre, el ADR cae 23,2% en dólares (precio sin ajustar por el dividendo), contra una baja de 29,1% del Merval medido al CCL.

Múltiplos y rentabilidad

Últimos 12 meses a cada trimestre

	2T26	3T26	4T26	1T27
Capitalización (USD MM)	1.297	1.219	1.276	**1.052**
EV / EBITDA ajustado	10,4x	8,2x	8,5x	**7,7x**
P / FFO ajustado	16,7x	20,6x	27,1x	**20,6x**
P / BV	1,02x	0,88x	0,83x	**0,73x**
Deuda neta / EBITDA ajustado	1,88x	1,47x	1,45x	**2,17x**

Capitalización publicada en cada release (1T27: después del pago del dividendo, con deuda neta proforma y patrimonio neto del dividendo). EV: capitalización + deuda neta + interés no controlante. EBITDA y FFO ajustados de 12 meses. P/BV: sobre patrimonio atribuible.

IRSA vs Merval en el año

Base 31/12/2025 = 100, en dólares



Cierres al 11/11/2026.

Outlook

Según la compañía

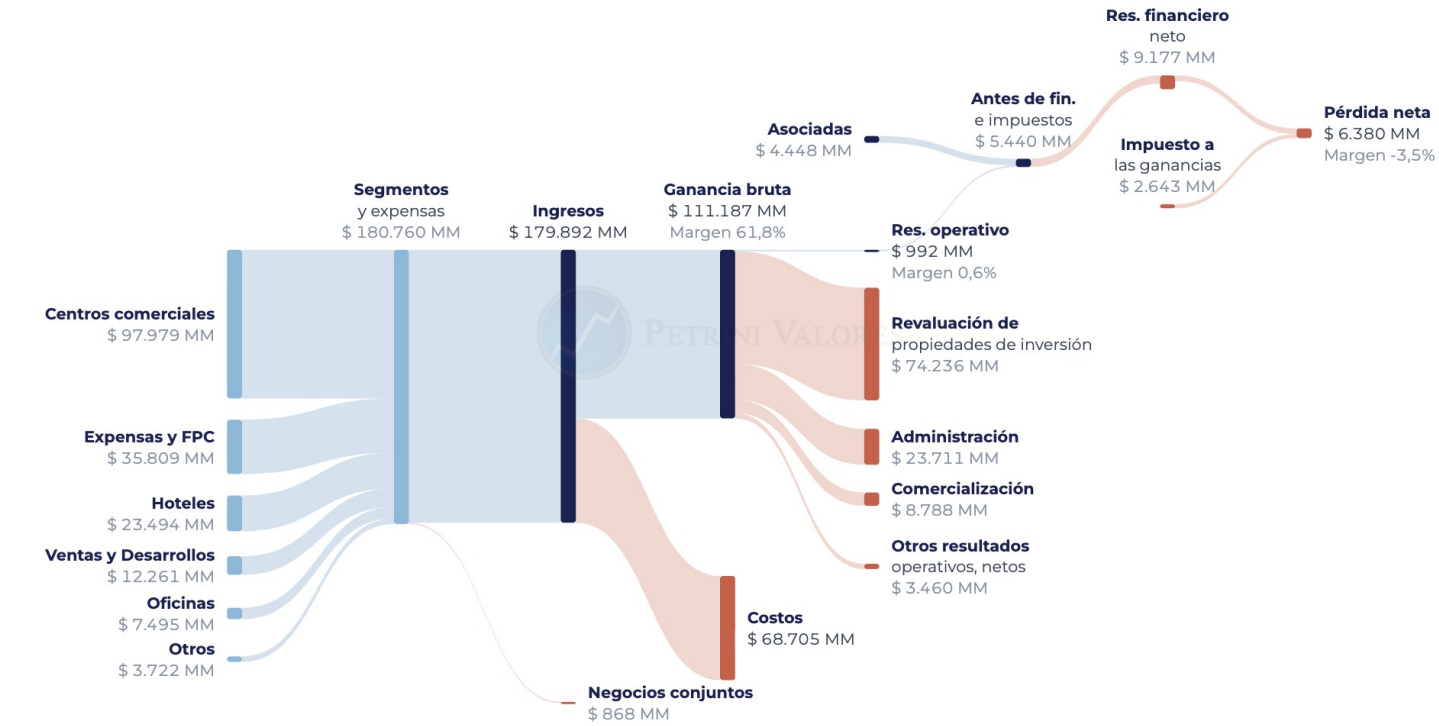
- **Nuevos centros comerciales.** Oeste Outlet (Haedo, ~24.000 m², más de 90% de avance) abriría en el 2T27 (oct–dic 2026) y Distrito Diagonal (La Plata, ~22.000 m², más de 55%) en el 4T27: el portafolio llegaría a 19 centros.
- **Consumo.** Leve mejora, con ventas de locatarios aún debajo del año anterior en términos reales.
- **Polo Dot.** Sigue la obra del edificio de oficinas de 15.350 m² que amplía Zetta, con Mercado Libre como principal locatario.
- **Ramblas del Plata.** Espera nuevas permutas y el inicio de los primeros desarrollos en el año calendario 2027.

Anexo

Estado de resultados del 1T27

Estado de resultados del trimestre

$ MM de septiembre de 2026 (NIC 29)



Ingresos por segmento según la conciliación del release (negocios conjuntos al 100%). El resultado operativo y el de asociadas ($ 5.440 MM) cubrieron parte del resultado financiero; el resto de ese egreso ($ 3.737 MM) y el impuesto ($ 2.643 MM) forman la pérdida neta. Márgenes: cálculo propio.

Glosario

ABL. Área bruta locativa: metros cuadrados disponibles para alquilar, sin espacios comunes ni estacionamientos.

Alquiler básico y porcentual. El básico es un monto fijo por local; el porcentual es un adicional que depende de las ventas del locatario.

Valor razonable de propiedades de inversión. Revaluación periódica de los inmuebles de renta; su variación pasa por resultados aunque no genere caja.

Permuta. Venta de un terreno a cambio de metros construidos que el comprador entrega en el futuro, a veces con un pago en efectivo.

EV / EBITDA. Valor de la compañía (capitalización más deuda neta e interés no controlante) sobre el EBITDA ajustado de 12 meses.

FFO ajustado. Flujo de fondos operativo según IRSA: resultado neto sin revaluaciones, amortizaciones ni otros resultados que no son caja.

P / BV. Capitalización sobre el patrimonio contable atribuible a los accionistas (valor libro).

Fuentes. IRSA S.A., anuncios de resultados del 1T26 al 1T27 (ejercicio de julio a junio) y presentación de resultados del 1T27 (05/11/2026). Capitalización: releases de cada trimestre. Precios: ADR IRS (Yahoo Finance) y Merval al CCL, base de Petrini Valores al 11/11/2026.

La presente publicación ha sido elaborada por Petrini Valores S.A con fines exclusivamente informativos. Su contenido no debe interpretarse, en ningún caso, como una recomendación de compra, venta o tenencia de instrumentos financieros, ni como asesoramiento de inversión personalizado. La información incluida se basa en fuentes consideradas confiables, pero no garantizamos su exactitud ni integridad. Toda decisión de inversión debe basarse en el análisis y criterio del inversor, quien asume plena responsabilidad por las consecuencias económicas y legales que se deriven de sus decisiones. Petrini Valores S.A es un Agente de Liquidacion y Compensacion Propio inscripto en CNV bajo la matrícula 85.