

# FIX subió a AA(arg) la calificación de emisor de largo plazo y a A1+(arg) la calificación de emisor de corto plazo de Plaza Logística S.R.L.

27 de noviembre de 2024

FIX (afiliada a Fitch Ratings) subió a categoría AA(arg), Perspectiva Estable, desde AA-(arg), Perspectiva Estable, la calificación de emisor de largo plazo de Plaza Logística S.R.L. (PL) y de las ON de largo plazo vigentes, y asignó en AA(arg), Perspectiva Estable, a la ON Clase 15 a ser emitidas por la compañía. Asimismo, subió a categoría A1+(arg) desde A1(arg) la calificación de emisor de corto plazo y de las ON de corto plazo vigentes.

## Factores relevantes de la Calificación

La suba se sustenta en el aumento del casi el 30% de los metros cuadrados disponibles, con un nivel de vacancia del 8%, dando un valor de activos entorno a los USD 409 millones frente a un nivel de deuda de USD 110 millones, dando un LTV del 27% considerado conservador. A su vez, se contempla la adecuada y estable generación de flujos en términos históricos de la compañía con un FGO entorno a los USD 25 millones y un FCO entorno a los USD 29 millones. Se espera que en los próximos años los flujos se mantengan estables como producto de la estabilidad de sus contrapartes y de la diversificación de las mismas. Por otro lado, PL va a realizar la emisión de un instrumento denominado en dólares y pagadero en dólar mep. El instrumento se encuentra estructurado en el largo plazo, con vencimiento a los 42 meses de la fecha de emisión, tasa de intereses fija a licitar, con amortización de capital al vencimiento y pago de intereses trimestrales (a excepción del primer pago que se realizará de manera semestral), en caso de corresponder.

La calificación incorpora la estabilidad de su rentabilidad, que se mantuvo entre el 50% y 70% durante los últimos 9 años. FIX estima que en lo sucesivo la compañía continuará generando rentabilidad en ese rango, con contratos de alquiler con vencimientos entre 2025 y 2029 para los 5 principales clientes, que sumados representan el 57% de su facturación anual a la fecha, aunque con Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo durante 2023 por USD 20,7 millones y a septiembre 2024 (Año Móvil) por USD 0,5 millones debido al plan de inversiones impulsado por la compañía. En septiembre del 2024, se anunció junto con Mercado Libre un plan de obras para Mercado Central para desarrollar 56 mil m2 para fines del 2025, la inversión demandará fondos por USD 35,8 millones de los cuales la compañía siendo que a la fecha ya se desembolsaron USD 7 millones, el saldo restante se financiará con deuda y flujo propio. Considerando lo mencionado previamente, FIX espera una deuda financiera para 2024 en torno a USD 110/120 millones (considerando deuda subordinada con compañía relacionada por USD 20 millones), con una estructura de vencimientos escalonados hasta 2031 (USD 38,2 millones de corto plazo, incluyendo

deuda intercompany), con ratio deuda a EBITDA en torno a 4x y coberturas de intereses con EBITDA de 3x.

La calificación contempla la importante posición de activos de la compañía, localizados en zonas estratégicas. La valuación de los inmuebles a septiembre 2024 era de USD 409 millones (incluyendo propiedades en construcción) y el valor de la deuda con respecto a los activos resultaba en un 27%, considerado conservador.

A la fecha, PL posee 473.200 m<sup>2</sup> de espacio logístico rentado de sobre una superficie total de 517.800 m<sup>2</sup> de espacio rentable con un nivel de vacancia del 8,6% (producto de la reciente finalización de obras) y contratos mayormente a mediano/largo plazo (2,4 años promedio, con vencimientos escalonados entre 1 y 6 años) en ubicaciones estratégicas de Gran Buenos Aires y Ciudad Autónoma de Buenos Aires, con ajustes periódicos que consideran la variación de inflación, costos logísticos, cotización del dólar y variación del precio de la construcción. Si bien, existe cierta concentración de contrapartes, en su mayoría son multinacionales de adecuada calidad crediticia que operan en diversas industrias, siendo la disponibilidad de centros de logística triple A en un mercado sub ofertado, lo cual se refleja en un nivel de vacancia históricamente inferior a la media del mercado.

La compañía se encuentra expuesta al riesgo de descalce de moneda en el mercado local debido a su generación de fondos mayormente en pesos ajustados por un mix de inflación, tipo de cambio, costos de construcción y costos logísticos y su deuda denomina en dólares, la cual a septiembre 2024 representa el 65,7% del total (58% sin considerar deuda subordinada con sociedad relacionada), incluyendo la ON Clase 10 pagadera en pesos.

A septiembre 2024 (año móvil) PL presentaba una deuda de USD 110 millones (considerando deuda subordinada con compañía relacionada por USD 20 millones), con ratio de deuda sobre EBITDA de 4,3x y cobertura de intereses de 2,0x. FIX espera una deuda financiera en 2024 en torno a USD 110/120 millones (considerando deuda subordinada con compañía relacionada por USD 20 millones), con ratio deuda a EBITDA en torno a 4,0x EBITDA y coberturas de intereses de 3,0x EBITDA.

La deuda de corto plazo, de USD 38,2 millones a septiembre 2024, representaba el 34,7% del total. El saldo de caja e inversiones corrientes a septiembre 2024 ascendía a USD 9,4 millones, junto con el FGO por USD 25 millones, cubren la deuda de corto plazo en 0,9x, aunque sin considerar la deuda intercompany como corriente, la cobertura ascendería a 1,9x; comparando favorablemente con diciembre 2023 donde la caja cubría la deuda de corto plazo en 0,3x y 0,6x, sin considerar la deuda intercompany como corriente. La mejora de los ratios de liquidez se debe a que la compañía presenta a septiembre 2024 un mayor nivel de caja e inversiones en USD 9,4 millones con respecto a diciembre 2023 dado que las inversiones y los pagos de deuda fueron financiados con la emisión de la ON Clase 11, Clase 12, Clase 13 y Clase 14.

Cabe aclarar que, en caso de confirmarse la vigencia del boleto de compraventa por terreno en la Localidad de Benavidez, en proceso judicial a la fecha, la compañía podría tener que desembolsar y por lo tanto buscar financiamiento por USD 22 a 25 millones

adicionales al requerido para el plan de inversiones mencionado previamente, aunque dada la sentencia de Cámara favorable a PL, dicha contingencia se considera poco probable.

La compañía cuenta con una adecuada flexibilidad financiera a partir de las líneas de créditos disponibles con bancos, el historial de financiamiento en el mercado de capitales habiendo emitido USD 30 millones durante 2023 y USD 45,4 millones durante el 2024. PL posee activos por USD 409 millones frente a una deuda de USD 110 millones otorgando un LTV del 27%.

### **Sensibilidad de la calificación**

Los factores que podrían derivar en una baja de calificación son un deterioro en el perfil del flujo generado por las operaciones, cambios significativos en los precios y demanda o macroeconómicos que afecten el repago estimado, mayor agresividad en los planes de expansión o menores niveles de liquidez a los estimados.

FIX no espera subas de calificación en el corto plazo.

### **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](http://www.cnv.gob.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

### **Contactos**

#### **Analista Principal**

Justo Hernandez

Analista

[justo.hernandez@fixscr.com](mailto:justo.hernandez@fixscr.com)

+54 11 5235 8100

#### **Analista Secundario**

Lisandro Sabarino

Director Asociado

[lisandro.sabarino@fixscr.com](mailto:lisandro.sabarino@fixscr.com)

+54 11 5235 8142

### **Relación con los Medios**

Diego Elespe

Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)

---

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN 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](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](http://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 afirmó 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 sustituto 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.