

Plaza Logística S.R.L.

Factores relevantes de la calificación

Obligaciones Negociables Clase 10: FIX (afiliada a Fitch Ratings) confirmó la calificación de emisor de Plaza Logística S.R.L (PL) en categoría AA-(arg) con Perspectiva Estable y asignó en la misma categoría la calificación de la ON Clase 10 a ser emitida por la compañía. La calificación se sustenta en la estabilidad de su rentabilidad, que se mantuvo entre 50% y 70% durante los últimos 9 años. FIX estima que en lo sucesivo la compañía continúe generando rentabilidad en ese rango, con contratos de alquiler con vencimientos entre 2025 y 2029 para los 3 principales clientes, que sumados representaban el 41% de su facturación anual a diciembre 2022, aunque con Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo durante los próximos 2 años debido a las inversiones de capital previstas por USD 85 millones hasta 2024. En cuanto al apalancamiento, FIX espera una deuda financiera para 2023 en torno a USD 120/130 millones (considerando deuda subordinada con compañía relacionada por USD 18 millones y estimación de las ON Clase 10 a emitir), con ratio deuda a EBITDA en torno a 4/5x y coberturas de intereses con EBITDA de 3x. Respecto de la ON Clase 10, PL ofrece un título denominado en dólares, a ser suscripto en Pesos al Tipo de Cambio Inicial y pagadero en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, con vencimiento a los 48 meses desde la emisión, tasa del 1% y precio a licitar. Los fondos serán destinados a inversiones de capital.

Elevado nivel de activos: La calificación contempla la importante posición de activos de la compañía, localizados en zonas estratégicas. A marzo 2023, el valor de la deuda con respecto a los activos (LTV) resulta en un 29%, siendo considerado conservador. La valuación de los inmuebles a marzo 2023 era de USD 350 millones (según estados contables, incluye propiedades en construcción).

Probado modelo de negocio: A la fecha PL posee 394.985 m2 de espacio logístico rentado de sobre una superficie total de 404.300 m2 de espacio rentable con contratos mayormente a mediano/largo plazo (3,7 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 inferior a la media del mercado.

Importante plan de inversión y FFL negativo: El plan de inversiones proyectado por la compañía para 2023-2024 es de USD 85 millones aproximadamente, superando en USD 27 millones el valor previsto durante 2022 (USD 70 millones para 2022-2024, habiendo realizado USD 12 millones durante 2022), como consecuencia principalmente de haber incorporados 2 obras nuevas en el parque de Esteban Echeverría, permitiéndole superar los 500.000 m2 de área rentable hacia 2024, con ingresos anuales esperados por FIX en torno a USD 45/50 millones, con margen EBITDA por encima del 60% en línea con promedios históricos. FIX estima que el FFL será negativo debido a mayores niveles de inversiones en capital fijo durante 2023 y 2024, el cual sería financiado con flujos generados por la compañía y con deuda. FIX estima la deuda se ubique en torno a los USD 120/130 millones hacia fines de 2023 (considerando deuda subordinada con compañía relacionada por USD 18 millones), con una estructura de vencimientos principalmente de mediano/largo plazo, escalonados hasta 2031 por USD 39,5 millones con United States International Development Finance Corporation (DFC), vencimientos de ON Clases 6 y 9 entre 2023 y 2024 por USD 45 millones y la deuda a emitir durante el segundo semestre de 2023 estimada en torno a USD 25 millones (incluyendo las ON Clase 10).

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA-(arg)
ON Clase 10 por hasta USD 20 millones	AA-(arg)

Perspectiva	Estable
-------------	---------

Resumen Financiero

Plaza Logística S.R.L.

Individual	31/03/2023	31/12/2022
(\$ millones constantes a marzo 2023)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	79.385	79.579
Deuda Financiera	21.073	21.666
Ingresos	9.040	9.102
EBITDA	6.076	5.846
EBITDA (%)	67,2	64,2
EBITDA (%)*	83,0	79,0
Deuda Total / EBITDA	3,5	3,7
Deuda Neta Total / EBITDA	3,0	3,0
EBITDA / Intereses	3,5	3,2

* Calculado sobre los ingresos por alquiler.

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014](#)

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Junio 2022](#)

[Calificación de Bono Sostenible \(Verde + Social\)](#)

Analistas

Analista Principal
 Lisandro Sabarino
 Director Asociado
lisandro.sabarino@fixscr.com
 +54 11 5235-8171

Analista Secundario
 Gustavo Avila
 Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
 +54 11 5235-8119

Responsable del Sector
 Cecilia Minguillón
 Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
 +54 11 5235-8123

Compromiso de Inversión en Mercado Central: La compañía aún tiene asumidos compromisos de inversión pendientes de ejecución a la fecha por USD 12,2 millones que surgen del contrato de concesión para la construcción de una nave logística en Parque Mercado Central. La obligación asumida por PL debía ser cumplida dentro de los 3 años de la firma del contrato (hasta mayo 2022). A la fecha, la compañía no ha comenzado las obras mencionadas correspondientes a la etapa 3 y continúa negociando modificaciones a los términos del contrato, que incluyen entre otras la extensión del plazo para la ejecución de las obras pendientes mencionadas por entre 1 y 2 años a cambio de ajustar el canon mensual de la concesión. En caso de no llegar a un acuerdo, la Corporación del Mercado Central podría rescindir unilateralmente la concesión y ejecutar la garantía de cumplimiento equivalente hasta el 5% del valor de las obras comprometidas (USD 1,2 millones). En caso que sí se llegara a un acuerdo de prórroga en el plazo de ejecución de obra y la compañía no cumpliera el mismo, la penalidad podría llegar hasta el costo de finalizar la obra comprometida (muy por encima del costo por ejecución de la garantía mencionada previamente).

Riesgo de descalce de moneda: 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 la fecha del presente informe representa el 64% del total (56% sin considerar deuda subordinada con sociedad relacionada).

Sensibilidad de la calificación

Si bien FIX no prevé una suba adicional de la calificación en el corto plazo, los factores que podrían ser positivos para el crédito en forma conjunta o individual incluyen la diversificación geográfica, de locatarios y la expansión del negocio que demuestre una consolidación de la compañía con una generación de flujo estable y predecible. En tanto, 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, menores niveles de liquidez a los estimados o el incumplimiento del contrato de concesión para la obra en Parque Mercado Central podrían derivar en una baja de calificación.

Liquidez y Estructura de Capital

Elevado nivel de activos: La calificación contempla la importante posición de activos de la compañía, localizados en zonas estratégicas. La valuación de los inmuebles a marzo 2023 era de USD 350 millones (incluyendo propiedades en construcción) y el valor de la deuda con respecto a los activos resultaba en un 29%, considerado conservador. Para fines de 2024 una vez finalizadas las actuales inversiones se espera que el valor de los activos ascienda aproximadamente a USD 387 millones.

A marzo 2023 (año móvil) PL presentaba una deuda de USD 101 millones (considerando deuda subordinada con compañía relacionada por USD 18 millones), con ratio de deuda sobre EBITDA de 3,5x y cobertura de intereses de 3,5x. FIX espera una deuda financiera en 2023 en torno a USD 120/130 millones (considerando deuda subordinada con compañía relacionada por USD 18 millones), incrementada por las necesidades de fondos adicionales para financiar las inversiones de capital mencionadas previamente, con ratio deuda a EBITDA en torno a 5,0x EBITDA y coberturas de intereses de 3,0x EBITDA.

Cabe aclarar, que en caso de confirmarse la vigencia del boleto de compra venta 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 reciente sentencia de Cámara favorable a PL, dicha contingencia se considera poco probable.

La deuda de corto plazo, de USD 37,9 millones a marzo 2023, representaba el 38% del total. El saldo de caja e inversiones corrientes a marzo 2023 ascendía a USD 13,9 millones, cubriendo la deuda de corto plazo en 0,4x, aunque sin considerar la deuda intercompany como corriente, la cobertura ascendería a 0,7x.

Perfil del Negocio

Plaza Logística S.R.L. (PL) desarrolla y opera parques logísticos triple A en Argentina, actualmente focalizada en la zona Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA) con 404.300 m² alquilables y 118.423 m² reserva de terrenos. Los accionistas de la compañía son Plaza Logística LLC con control indirecto sobre el 66,5% (de los fondos Blue Water Worldwide LLC) y Fort Pitt Ireland DAC (de los fondos PointState Capital LP) con el control indirecto sobre el 33,5%, habiendo realizado aportes por cerca de USD 95 millones en el periodo 2016-2019.

Actualmente la compañía opera en seis parques en ubicaciones geográficas estratégicas con cercanía a los principales polos de demanda de la Ciudad de Buenos Aires con un parque en Villa Soldati y centros productivos del Gran Buenos Aires como Pilar, Pacheco, Tortugas, Esteban Echeverría y Mercado Central, que en conjunto se estima un EBITDA a marzo 2023 (año móvil) de USD 29 millones con una vacancia cercana al 2,3%. Del total de los 404.300 m² alquilables, la compañía es propietaria de 288.300 m² (en 4 parques: Pilar, Pacheco, Tortugas, Esteban Echeverría) y es concesionaria de 116.000 m² (en 2 parques: Mercado Central y Ciudad) con vencimientos a partir del 2044.

Concentración de contrapartes mitigada: En la actualidad la compañía posee contratos de locación con 16 clientes, representando los primeros cinco el 60% de los metros arrendados. La mayor parte de sus clientes son compañías multinacionales de adecuada calidad crediticia que operan en diversas industrias: e-commerce, consumo masivo, cosméticos, automovilístico, industriales, textiles y servicios logísticos a terceros. Actualmente, MercadoLibre (calificada por FIX en AAA(arg) y Fitch en BB+ en escala internacional) es el principal cliente, seguido por SC Johnson (calificada por Fitch a escala internacional en A-) y Bridgestone.

Contratos de largo plazo: Todos los contratos se acuerdan sobre una base "triple net", es decir que los locatarios son responsables del pago del alquiler, de las expensas ordinarias y de los impuestos. Además, deben contar con las pólizas de seguro contra incendio y de seguro de responsabilidad civil de terceros. Cada locatario es responsable de tramitar la habilitación municipal con relación a la actividad relacionada dentro del espacio alquilado. Los contratos son mayormente a mediano/largo plazo (3,7 años promedio, con vencimientos escalonados entre 1 y 6 años).

Cobertura ante inflación, ajustes tipo de cambio: El 64% de los contratos vigentes se ajustan por fórmulas polinómicas utilizando las variaciones por tipo de cambio, inflación, costo construcción y costos logísticos; y 31% se ajustan únicamente por inflación (IPC / costos de construcción y logísticos); y el 5% está nominado totalmente en dólares. Debido a que mayoría de los precios están fijados en pesos, una brusca devaluación de la moneda impacta directamente en los precios medidos en moneda extranjera.

Riesgo del Sector

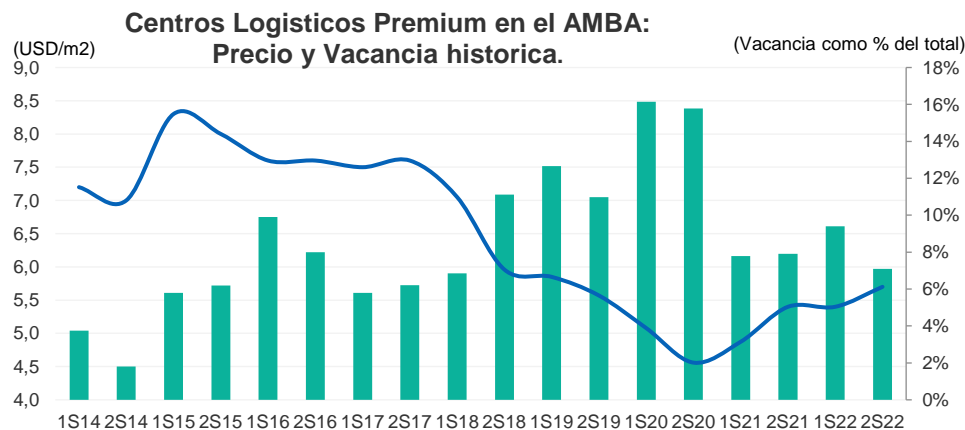
La evolución del sector depende de las tarifas logísticas y de la vacancia, que a su vez dependen de los metros cuadrados rentables en el mercado y está fuertemente correlacionado con la evolución de la actividad económica nacional y regional. En Buenos Aires existen pocos espacios disponibles de gran tamaño cercanos a las zonas industriales o cerca de la Capital Federal.

Según el Reporte de Mercado Industrial y Logístico -S1 2023 (Colliers), la oferta de Centros Logísticos Premium en el AMBA muestra signos de recuperación desde comienzos del 2022. El último semestre cerró sin variaciones en el inventario con un stock total de 2.164.958 m² (78% categoría A y 22% de categoría B) y una disponibilidad de superficie en alquiler de 36.553 m², arrojando una casi nula tasa de vacancia del 1,7%. La evolución de la actividad económica post pandemia motivó el descenso de la vacancia -siguiendo con la tendencia decreciente de los últimos periodos- y mostrando el menor porcentaje registrado desde 2014. La mayor tasa de vacancia se presenta en el Norte de GBA (2,2%), seguido por Oeste GBA (1,7%), mientras que CABA y Sur GBA no presentan hoy oferta y conserva una ocupación total de los inmuebles. En la misma línea, la absorción neta se muestra positiva desde el segundo semestre de 2020, en especial los centros de clase A (18.755 m² demandados en los últimos seis meses). En relación a los precios, el Asking Rent promedio de mercado promedió los 6,5 USD/m², comparando favorablemente con los 5,9 USD/m² del semestre anterior.

Ante la escasa oferta disponible, el mercado está a la espera del ingreso de nuevos proyectos. Actualmente se encuentran en construcción aproximadamente 124.000 m², donde el 94% se encuentra en Norte GBA y 6% en el Sur de GBA.

Plaza Logística opera en la industria de servicios logísticos en Argentina de categoría triple A, No obstante, se encuentra expuesta a los riesgos inherentes de sus locatarios, principalmente relacionados al desarrollo de sector e-commerce, consumo masivo y al entorno macroeconómico.

Los gráficos muestran la evolución de precios y vacancias históricas de centros logísticos triple A en el AMBA según Colliers International.



Fuente: Fixscr en base a Colliers International.

Posición Competitiva

El mercado logístico se encuentra en una etapa incipiente de desarrollo, con 6 operadores fuertes en zonas estratégicas del Gran Buenos Aires. En el mediano plazo la dinámica de la oferta supeditada a las variaciones de la demanda podría generar volatilidad de precio y vacancia que produzcan variaciones en los márgenes operativos de los operadores logísticos.

Actualmente Plaza Logística es el principal proveedor de parques logísticos triple A con un 17% de participación de mercado. La compañía cuenta con 404.300 m² de espacio de almacenamiento multicliente AAA, sobre un total de mercado de aproximadamente 2,4 millones de m² de espacio categoría AAA y A. Adicionalmente, la compañía cuenta con capacidad locativa potencial de 115.470 m², con posibilidades de absorber potenciales aumentos de demanda, llevando la capacidad total por encima de 500.000 m² (con 120.000 m² en desarrollo actualmente).

Administración y Calidad de Accionistas

Los accionistas principales de la compañía son:

Point State Capital LP (Delaware, EEUU) 33,5%: Hedge Fund fundado en 2010 que actualmente administra más de USD 14.200 millones en el fondo. Point State Capital posee, a través de Fort Pitt Ireland DAC el 33,5% de participación en Plaza Logística. Adicionalmente, el fondo invierte en diversos sectores en Argentina como GCDI S.A., GENNEIA S.A., Sheraton Retiro Hotel, Pampa Energía, Banco Macro, TGS, Banco Supervielle, YPF y bonos de la Provincia de Buenos Aires.

Blue Water Worldwide LLC (Delaware, EEUU) 66,5%: es el controlante indirecto de Plaza Logística con el 66,5% de la participación mediante Plaza Logística LLC, siendo un vehículo de inversión fundado por Benjamin H. Griswold III, ex accionistas de Alex Brown & Sons Inc. (el primer banco de inversión de EEUU). La estrategia del fondo consiste, en la adquisición de activos reales con valor tangible, duradero en el tiempo y con potencial de apreciación. Actualmente, Blue Water administra más de USD 927 millones.

En 2019 los accionistas realizaron aportes de capital por USD 31 millones. Mientras que entre 2016 y 2018 los aportes fueron de USD 64 millones.

Factores de Riesgo

Mercado de espacios logísticos en etapa de crecimiento: Evolución de oferta y demanda tendrán impacto variable en el corto y mediano plazo sobre los precios y niveles de vacancia.

Concentración de contrapartes: Si bien el perfil crediticio de las contrapartes es bueno, cualquier baja o cambio podría tener un impacto significativo en vacancia y EBITDA. Este riesgo se encuentra mitigado por las cláusulas de rescisión, anticipos o garantías estipuladas en los contratos.

Riesgo de demanda: Sensibilidad a PBI industrial, coyuntura sectorial y macroeconómica.

Perfil Financiero

Rentabilidad

En los últimos años, PL mostró un crecimiento de ventas y EBITDA que refleja la etapa de expansión que atraviesa el negocio y se espera continúe en los próximos años. Los ingresos tienen una naturaleza estable, basados en contratos principalmente en pesos ajustables por diversas variables, con vencimientos escalonados entre 2023 y 2029.

Los niveles de vacancia históricos de PL fueron inferiores al promedio de mercado, situándose a la fecha en 2,3% en comparación al 4,5% del mercado. La evolución de la vacancia y los niveles de precio se verán afectados por la dinámica de la oferta para los diferentes segmentos de negocio.

Durante 2022 los ingresos totales alcanzaron los USD 42,2 millones, un 4,5% por encima de los USD 40,3 millones de 2021, mientras que el EBITDA durante el mismo periodo fue de USD 27,1 millones, dando como resultado un margen del 64,2%, manteniéndose estable con respecto a los últimos 3 años (2019-2021) y superando la media de 59% obtenida desde 2014.

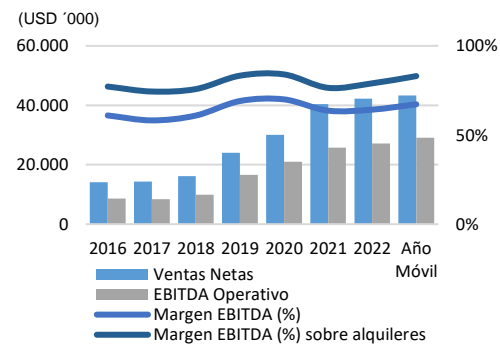
El vencimiento de los contratos de locación, en su mayoría de mediano y largo plazo, y las fórmulas polinómicas de actualización, sumado a la reputación de los inquilinos, siendo en su mayoría compañías multinacionales, y la zonas donde se encuentran ubicados los parques, le otorgan estabilidad al negocio tanto en la ocupación como también en los precios.

Para 2023 FIX estima que los ingresos se mantendrán en valores similares a los de cierre de 2022 debido a las fórmulas de ajuste de precios y un margen EBITDA normalizado en el orden del 60/70% (sobre ingresos totales). Una vez finalizado el plan de expansión en 2024 la compañía espera superar los 500.000 m2 de área rentable, con ingresos en torno a USD 45/50 millones y un EBITDA normalizado algo por encima de USD 30 millones.

Flujo de Fondos

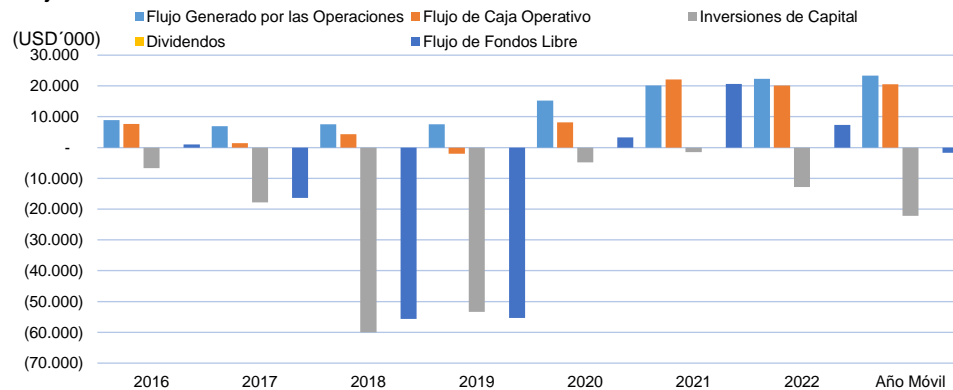
Entre 2017 y 2019 la compañía obtuvo flujos de fondos libres negativos (FFL) producto del ambicioso plan de expansión con una inversión de más de USD 145 millones, tornándose

Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

positivo a partir de 2020 debido principalmente al menor nivel de inversiones en capital fijo durante el ejercicio y a menores necesidades de financiar capital de trabajo.

El plan de inversiones proyectado por la compañía para 2023-2024 es de USD 85 millones aproximadamente. FIX estima que el FFL será negativo debido a esos mayores niveles de inversiones durante los próximos 2 años, el cual sería financiado con un mix de deuda en niveles similares a los actuales pero a mayor plazo y flujos generados por la compañía.

Liquidez y Estructura de Capital

A marzo 2023 Plaza Logística acumulaba un Patrimonio Neto de USD 205 millones y deuda financiera por USD 101 millones (considerando deuda subordinada con compañía relacionada por USD 18 millones). La misma corresponde en un 38,2% a las ON privadas emitidas como parte de la implementación del préstamo con la United States International Development Finance Corporation "DFC" la ex Overseas Private Investment Corporation "OPIC" por USD 38,5 millones, el 35,4% o USD 35,7 millones a las ONs en el mercado de capitales argentino, dentro de las cuales ON Clase 5 por USD 7,8 millones con vencimiento en junio de 2023, ON Clase 6 nominada en UVAs por el equivalente a USD 27,9 millones con vencimiento en agosto de 2024. El 17,8% de deuda (USD 18 millones) corresponde a ON privadas con la sociedad relacionada Plaza Logística Argentina LLC, con vencimientos en 2023. Lo restante, corresponde un 7% al pago de pagarés bursátiles en dólares por USD 7 millones.

Estructura de Deuda (USD '000)	Dic 22	(%)	2022	(%)
Pagarés	5.868	5,8	7.033	7,0
Obligaciones Negociables	35.709	35,5	35.681	35,4
Obligaciones Negociables Privadas	39.628	39,4	38.545	38,2
Arrendamientos	1.673	1,7	1.582	1,6
ON con partes relacionadas	17.602	17,5	17.994	17,8
Deuda Total	100.482	100,0	100.834	100,0
Deuda en Pesos	35.373	35,2	36.387	36,1
Deuda en moneda Extranjera	65.109	64,8	64.446	63,9

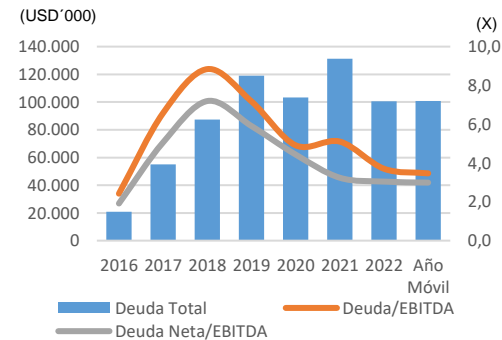
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

En agosto de 2019 Plaza Logística obtuvo por parte de DFC (ex OPIC) financiamiento por un monto total de hasta USD 45 millones, a un plazo de 12 años con 2 años de gracia, a ser instrumentado mediante la suscripción y compra, de una o más clases de obligaciones negociables privadas simples (no convertibles en cuotas sociales) garantizadas, emitidas y colocadas en forma privada (sin colocación por oferta pública). Desde enero del 2020 la OPIC se convirtió en la DFC asumiendo todas sus funciones, personal, activos y pasivos. El 24 de abril de 2020 se concretó la emisión y colocación de la tercera y última serie de ON privadas por USD 5 millones por DFC, sumada a las dos emisiones previas de USD 20 millones cada una en 2019 con vencimiento en 2031 y amortización en cuotas iguales trimestrales a una tasa ponderada del 5,11% anual, con una garantía de hipoteca en primer grado del parque Pilar y los flujos cedidos de los clientes en dicho parque.

Durante 2019 PL emitió 6 ON privadas suscriptas por la sociedad relacionada Plaza Logística Argentina LLC por USD 19 millones en total. Durante 2021 emitió 2 ON privadas adicionales, suscriptas también por la sociedad relacionada Plaza Logística Argentina LLC, por USD 2 millones en total. Todas estas ON están subordinadas al préstamo con DFC, con sucesivos diferimiento de capital hasta el actual vencimiento en mayo 2022, habiendo pagado a la fecha únicamente los intereses devengados.

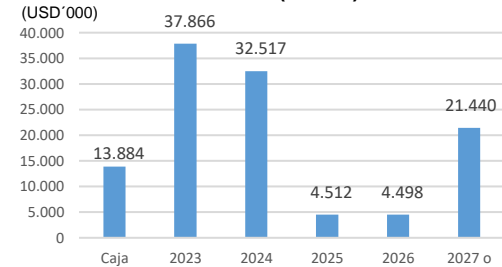
FIX estima un pico de endeudamiento máximo en torno a USD 130 millones (incluyendo las ON Clase 8 y 9 a emitir) estructurada en el mediano / largo plazo, con vencimientos escalonados hasta 2031 por USD 39,5 millones con DFC (ex OPIC), y vencimientos de ON Clases 5 y 6 entre 2023 y 2024 por USD 41 millones, con un ratio de deuda a EBITDA en torno a 4/5x hacia fines de 2023 y cobertura de intereses en torno a 3x.

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Vencimiento de la Deuda (Mar 23)



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y Flexibilidad Financiera

Plaza Logística ha demostrado lograr un buen acceso al financiamiento bancario local, con organismos multilaterales de crédito y en el mercado de capitales local. Recibió sucesivos préstamos de DFC (ex OPIC) por un total de USD 77 millones (el más reciente obtenido en Agosto de 2019 por USD 45 millones) y un préstamo del BID (Banco Interamericano de Desarrollo) por USD 20 millones. Además en 2017 Plaza Logística obtuvo un Préstamo Sindicado en UVAs por el equivalente a USD 60 millones otorgado por cinco bancos en la plaza local, cancelado en 2020. La emisión de Obligaciones Negociables le permitió acceder al mercado de capitales logrando flexibilizar las condiciones del endeudamiento, habiendo emitido durante 2021 la ON Clase 7 en UVAs por el equivalente a USD 22 millones.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero – Plaza Logística S.R.L.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Individuales	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Mar 23	2022	2021	2020	2019
	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	6.075.539	1.727.664	5.845.688	6.264.621	4.130.385	4.686.618
Margen de EBITDA	67,2	72,7	64,2	63,7	45,6	66,8
Margen del Flujo de Fondos Libre	(3,9)	(34,0)	17,3	51,1	25,6	(144,0)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	3,8	5,4	3,7	3,6	3,0	2,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,5	5,3	3,2	3,3	1,8	3,5
EBITDA / Servicio de Deuda	0,6	0,2	0,6	0,6	0,5	0,3
FGO / Cargos Fijos	3,8	5,4	3,7	3,6	3,0	2,9
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	3,2	3,0	3,3	4,7	4,5	7,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,5	3,0	3,7	5,1	7,5	6,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,0	2,6	3,0	3,2	7,4	4,9
Costo de Financiamiento Implícito (%)	7,0	6,2	7,1	6,3	7,8	5,0
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	37,6	37,6	36,2	28,0	20,8	36,0
Balance						
Total Activos	79.385.229	79.385.229	79.578.989	92.491.613	104.045.483	112.506.973
Caja e Inversiones Corrientes	2.901.659	2.901.659	3.872.951	11.672.156	586.103	6.146.490
Deuda Corto Plazo	7.913.638	7.913.638	7.839.170	8.954.055	6.473.314	10.462.436
Deuda Largo Plazo	13.159.402	13.159.402	13.827.098	23.031.847	24.666.623	18.587.184
Deuda Total	21.073.040	21.073.040	21.666.268	31.985.902	31.139.937	29.049.619
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	21.073.040	21.073.040	21.666.268	31.985.902	31.139.937	29.049.619
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	21.073.040	21.073.040	21.666.268	31.985.902	31.139.937	29.049.619
Total Patrimonio	42.875.782	42.875.782	42.615.220	40.655.510	56.324.245	59.403.937
Total Capital Ajustado	63.948.822	63.948.822	64.281.488	72.641.412	87.464.182	88.453.556
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	4.891.552	1.453.799	4.821.477	4.972.647	4.606.290	2.601.269
Variación del Capital de Trabajo	(602.568)	(117.491)	(486.043)	409.082	(2.142.598)	(3.172.201)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	4.288.983	1.336.308	4.335.433	5.381.729	2.463.693	(570.933)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(4.641.716)	(2.144.536)	(2.759.575)	(349.926)	(144.213)	(9.523.902)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(352.733)	(808.228)	1.575.858	5.031.803	2.319.480	(10.094.835)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	(10.419)
Otras Inversiones, Neto	8.212.642	882.988	6.372.254	(9.602.921)	1.003.685	(6.062.192)

Variación Neta de Deuda	(7.668.969)	(4.061)	(7.915.769)	5.041.165	(2.530.404)	4.164.391
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	3.251.603
Otros (Inversión y Financiación)	(50.800)	(15.608)	(54.249)	(717.063)	(67.479)	5.547.825
Variación de Caja	140.140	55.091	(21.906)	(247.017)	725.282	(3.203.627)

Estado de Resultados						
Ventas Netas	9.039.801	2.376.962	9.102.039	9.842.136	9.056.734	7.012.193
Variación de Ventas (%)	N/A	(2,6)	(7,5)	8,7	29,2	52,7
EBIT Operativo	6.231.891	1.710.973	6.032.010	6.661.198	6.295.989	4.496.067
Intereses Financieros Brutos	1.736.716	327.228	1.815.928	1.904.033	2.328.125	1.340.820
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	4.430.385	257.493	1.940.902	(15.726.949)	(3.112.447)	1.647.391

(*) Moneda constante a marzo 2023

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- USD: Dólar estadounidense.
- UVA: Unidades de Valor Adquisitivo.
- LTV: Loan To Value

Anexo III. Característica de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 10	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominadas en Dólares y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable en la Fecha de Amortización.
Precio de Emisión:	A determinar
Forma de Integración:	En efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Aplicable.
Fecha de Vencimiento:	36 meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación.
Amortización de Capital:	En una sola cuota al vencimiento.
Tasa de Interés:	0%
Destino de los fondos:	La emisión estará destinada conforme con lo previsto en el artículo 36, inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas y rescate a opción de la compañía a partir del tercer mes anterior a la Fecha de Vencimiento.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIXSCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)**, en adelante **FIX**, realizado el **24 de julio de 2023**, confirmó* en categoría **"AA-(arg)"** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Plaza Logística S.R.L.** y asignó en la misma categoría la calificación del siguiente título de largo plazo a ser emitido por la compañía:

- ON Clase 10 por hasta USD 20 millones.

La **Perspectiva** es **"Estable"**.

Categoría AA(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificadas dentro del país.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes:

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gob.ar):

- Estados Financieros anuales hasta el 31/12/2022 (12 meses).
- Estados Financieros Condensados hasta el 31/03/2023 (3 meses).
- Auditor externo a la fecha del último balance: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.
- Suplementos de Precio de las ON Clase 6 y Clase 9.

Adicionalmente **FIX** contó la siguiente información privada provista por el emisor:

- Preliminar de Suplemento de Precio de la ON Clase 10.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.