

**CONTACTOS**

Clemente Pirovani  
+54.11.5129.2632  
Associate Credit Analyst ML  
[Clemente.pirovani@moodys.com](mailto:Clemente.pirovani@moodys.com)

Romina Retamal  
+54.11.5129.2654  
Senior Credit Analyst ML  
[Romina.retamal@moodys.com](mailto:Romina.retamal@moodys.com)

José Antonio Molino  
+54.11.5129.2613  
Associate Director - Credit Analyst ML  
[jose.molino@moodys.com](mailto:jose.molino@moodys.com)

Gabriela Catri  
+54.11.5129.2767  
Ratings Manager ML  
[gabriela.catri@moodys.com](mailto:gabriela.catri@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

**COMUNICADO DE PRENSA**

**Moody's Local Argentina asigna calificación a una nueva emisión de Fiplasto S.A.**

**ACCIÓN DE CALIFICACIÓN**

Buenos Aires, Argentina

22 de enero de 2025

Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A. ("Moody's Local Argentina) asigna una calificación en moneda extranjera de largo plazo de A.ar a las "Obligaciones Negociables (ON) Convertibles Clase I con vencimiento en 2028" de Fiplasto S.A. ("Fiplasto"), con perspectiva estable. Al mismo tiempo, se afirma la calificación de emisor de largo plazo en moneda local, con perspectiva estable.

La acción de calificación se resume en el siguiente detalle:

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Fiplasto S.A.</b>				
<b>Calificación de emisor en moneda local de largo plazo</b>	<b>A.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>A.ar</b>	<b>Estable</b>
<b>Calificación de emisor en moneda local de largo plazo</b>	<b>A.ar</b>	<b>Estable</b>	-	-
Obligaciones Negociables Convertibles Clase I con vencimiento en 2028 <sup>(*)</sup>	A.ar	Estable	-	-

(\*)Previo a oferta pública

**Fundamentos de la calificación**

La calificación refleja la sólida posición competitiva de Fiplasto en el segmento de producción de tableros *hardboard* y su potencial para incrementar su participación en la elaboración de muebles *ready to assemble* ("RTA"), la calidad crediticia de sus principales clientes, los adecuados y estables márgenes de rentabilidad a través del ciclo, el bajo nivel de endeudamiento y cobertura de intereses, su holgada liquidez y la reconocida trayectoria del equipo de gestión y de los accionistas de la compañía que le otorga un elevado nivel de flexibilidad financiera. Asimismo, la calificación incorpora la pequeña escala operativa en comparación a otras empresas calificadas, desafíos comerciales y operativos para incrementar su participación en el segmento de muebles y la exposición a la volatilidad de las variables macroeconómicas en el segmento de muebles.

La compañía se posiciona como líder en la producción de tableros *hardboard*, siendo el único productor a nivel nacional y siendo uno de los principales líderes del sector a nivel regional. Fiplasto enfrenta un bajo riesgo de entrada de nueva competencia en el sector dado que ofrece servicios a empresas con las que tiene un extenso *track record* de operaciones y sólidas relaciones comerciales. Estos clientes presentan un elevado perfil crediticio y consolidan la totalidad de la demanda del sector. Asimismo, el mayor potencial de crecimiento de Fiplasto deriva del desarrollo de la unidad de muebles RTA, que le permitirá incrementar su participación en ese segmento de negocios.

Fiplasto posee adecuados y estables niveles de rentabilidad a través del ciclo, con ventas en torno a USD 30 millones y un margen EBITDA promedio de 23% entre 2022-2024. Para el periodo 2025-2027, esperamos que las ventas de Fiplasto suban a niveles en torno a USD 38-45 millones y los márgenes de rentabilidad se mantengan en niveles de 20%-25%, producto del crecimiento en el segmento de muebles y la incorporación de nuevos clientes a partir de la expansión de la implementación de nuevos canales de venta *retail*. Esperamos que la incorporación de Cuyoplacas S.A. (“Cuyoplacas”) incremente las ventas de la compañía en torno a USD 10-15 millones anuales, lo cual posiciona a Fiplasto como uno de los participantes más importantes del mercado de venta de muebles RTA a nivel local. Para los últimos doce meses a septiembre de 2024, la compañía reportó ventas por ARS 31.050 millones (USD 25,7 millones) y EBITDA por ARS 8.330 millones (USD 5,7 millones).

Fiplasto posee un bajo nivel de apalancamiento financiero y sólidas coberturas de intereses. Para el periodo 2025-2027, esperamos que el ratio de Deuda neta a EBITDA no supere 2,0x y las coberturas se mantengan por encima de 3,0x intereses a EBITDA. Para los últimos doce meses a septiembre de 2024, el endeudamiento medido en términos de EBITDA se ubicó en 0,8x y la deuda neta en términos de EBITDA fue negativa en 0,9x.

Fiplasto tiene acceso a líneas disponibles con bancos de primera línea y préstamos de entidades financieras, así como también una adecuada generación de flujos propios para financiar sus operaciones. Además, el elevado valor de realización de los terrenos de Fiplasto, que incluyen 2.391 hectáreas en zonas con elevado valor para uso agrícola, le otorga la capacidad de incrementar el nivel de liquidez o el financiamiento de proyectos de inversión mediante la reconversión y posterior venta de los campos.

La calificación también incorpora el sólido gobierno corporativo y la trayectoria de los accionistas y equipo de gestión de Fiplasto. La estructura accionarial de la compañía se encuentra conformada principalmente por Ricardo Torres, Marcelo Mindlin y otros miembros de directorios de empresas con un sólido perfil crediticio y gran reputación como Pampa Energía S.A. y Sacde S.A.

La compañía planea la emisión de las ON Convertibles Clase I por un valor nominal conjunto de hasta USD 10 millones, ampliables a USD 12 millones. Las ON Convertibles Clase I estarán denominadas, integradas y pagaderas en dólares estadounidenses, pagarán intereses trimestrales a una tasa de interés del 6%, con precio a licitar y vencerán a los 36 meses, contados desde la fecha de emisión y liquidación. Los fondos serán utilizados para financiar la compra de Cuyoplacas S.A.

La calificación de crédito asignada a las ON a emitir podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

### **Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

Una suba en la calificación podría generarse por (i) un incremento significativo en la escala de negocios acompañado de (ii) niveles de rentabilidad en términos de EBITDA sostenidos por encima de 25% (iii) manteniendo niveles de endeudamiento por debajo de 2,0x EBITDA y coberturas por encima de 3,0x EBITDA.

### **Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) un deterioro en las métricas de rentabilidad por debajo de 20% o (ii) un incremento sostenido en el nivel de apalancamiento financiero por arriba de 3,0x EBITDA o (iii) por eventos o cambios en las condiciones de mercado que deterioren significativamente las operaciones y la generación de flujo de fondos de la compañía.

Los respectivos informes de calificación se encuentran disponibles en <https://moodyslocal.com.ar/>

La metodología utilizada en estas calificaciones fue la de Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (31/8/2022), favor de entrar a la página <https://www.argentina.gob.ar/cny> para obtener una copia.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [ir.moody's.com](http://ir.moody's.com) bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ("Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas").

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.