

# FIX (afiliada de Fitch) asignó A3(arg) a los VCP Clase VIII a ser emitidos por PLA S.A.

8 de septiembre de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó Categoría A3(arg) a los Valores de Corto Plazo clase VIII por hasta \$25 MM ampliable a \$40 MM a ser emitidos por PLA S.A. Factores Relevantes de la Calificación Los resultados de PLA en el primer semestre se vieron afectados por la fuerte caída en la venta de maquinarias agrícolas y por el elevado costo financiero. Para el cierre del ejercicio, la compañía estima un volumen de ventas similar al de 2012. En este escenario, FIX prevé que las coberturas de intereses se mantengan por debajo de 1x. La capitalización de \$ 50 MM realizada por su accionistas, Pampa Capital Management, le permitió cancelar deudas y hacer frente a los requerimientos del ejercicio. Adicionalmente, los accionistas se comprometieron a realizar una nueva capitalización de \$ 25 MM para mejorar la estructura de capital. PLA es uno de los dos primeros productores de pulverizadoras agropecuarias con un fuerte reconocimiento de marca y una participación de mercado del 37%. El mercado de bienes de capital agrícola presenta altas barreras de entrada debido a la regulación del comercio por parte del gobierno que restringe las importaciones. Las ventas de PLA se encuentran dispersas a lo largo de todo el ejercicio agrícola. Las exportaciones representan aproximadamente un 10% del volumen total de ventas. La exposición a un mercado cíclico de bienes de capital es alta. Los principales clientes de PLA son productores y contratistas agropecuarios. La demanda de equipos depende de la rentabilidad de la campaña agrícola y de las condiciones de crédito para financiar bienes de capital las cuales son altamente volátiles. La compañía ha cambiado su estrategia de venta, calzando los volúmenes de producción a partir de ventas en firme, con el fin de administrar eficientemente sus necesidades de capital de trabajo. En 2013, Las fuertes necesidades de capital de trabajo y los saldos fiscales a favor que todavía no habían sido cobrados (parcialmente cancelados a la fecha), derivaron en un aumento de la deuda. El marco regulatorio es incierto. El gobierno interviene el mercado por medio de subsidios en la compra de los bienes que comercializa la compañía, diferentes tasas de IVA, afectando la disponibilidad de crédito para los consumidores y fijando restricciones a las importaciones. Esto genera un mercado de bienes de capital cerrado a la competencia externa pero aumenta los requerimientos financieros de capital de trabajo de las empresas alargando los ciclos de cobranza por las demoras en el cobro de los subsidios, saldos de IVA a favor y reintegros de derechos de exportaciones. La actividad de la compañía presenta una fuerte estacionalidad. Los resultados operativos son negativos en el primer trimestre del ejercicio y tienden a regularizarse hacia adelante. A junio'14, el EBITDA fue negativo en \$ 3.2 MM. Con un nivel de ventas al cierre del ejercicio en línea con el de 2012, se prevé un resultado operativo en torno a \$ 40 MM. A junio'14 el 96% de la deuda de la compañía se concentraba en el corto plazo, amplificando el riesgo de refinanciación. La compañía utilizó parcialmente el aporte de capital para reducir su deuda en aprox. \$ 40 MM. Se prevé que los fondos provenientes de la emisión de los VCP clase VIII sean destinados a financiar capital de trabajo y refinanciación de pasivos. Sensibilidad de la calificación La calificación podría verse presionada a la baja en el caso de que se sostenga un escenario de débil generación de fondos y fuerte carga financiera. FIX observa positivamente el apoyo del accionista; sin embargo se entiende que el nivel de apalancamiento de la compañía continúa representando un desafío ante un nuevo ciclo de estrés. Contactos: Finanzas Corporativas Gabriela Catri, Director +54 11 5235 8129 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Cecilia Minguillón, Director Senior +54 11 5235 8123 Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Se utilizó el criterio Manual de Calificación de Empresas no Financieras, del 29 de agosto de 2013, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), así como el Manual

de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Información adicional disponible en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX o la calificadora-, ha recibido los 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: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.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..