

FIX (afiliada a Fitch) bajó a A3(arg) los Valores de Corto Plazo de PLA S.A.

4 de abril de 2014

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, bajó a Categoría A3(arg) desde A2(arg) a los Valores de Corto Plazo clase IV por hasta \$20.0 MM ampliable a \$25.0 MM, a los Valores de Corto Plazo clase V por hasta \$20 MM ampliable a \$25 MM y a los Valores de Corto Plazo clase VI por hasta \$20 MM ampliable a \$25 MM. Factores Relevantes de la Calificación La baja en la calificación refleja la expectativa de una disminución en las coberturas de intereses producto de la suba esperada en la carga financiera. La compañía enfrenta el desafío de manejar su nivel de apalancamiento y su nivel de capital de trabajo en el actual contexto de tasas de interés elevadas. Pla S.A. (PLA) presenta una fuerte posición competitiva. La compañía es uno de los dos primeros productores de pulverizadoras agropecuarias con una participación de mercado del 37%. PLA se beneficia de su fuerte reconocimiento y reputación de marca. 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. 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 y de las condiciones de crédito para financiar bienes de capital las cuales son altamente volátiles. La compañía posee diversificación de productos. Las ventas de PLA se encuentran dispersas a lo largo de todo el ejercicio agrícola. Adicionalmente, la compañía exporta bienes de capital a Europa del Este y América del Sur. El volumen de las exportaciones es bajo, representó un 7% de las unidades vendidas a Dic'13. Sin embargo la estrategia de la compañía se orienta a aumentar las ventas en el exterior para estabilizar el flujo de fondos y lograr mayor diversificación de mercados. 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 para las compras y ventas de las empresas, 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 deuda financiera está concentrada en el corto plazo. A dic'13 la deuda corriente ascendía a \$211 MM, incluyendo \$90.8 MM por descuento de cheques de pago diferido. La compañía ha logrado aumentar las fuentes de financiamiento a partir de su ingreso al mercado de capitales pero todavía no ha incrementado los plazos de la deuda. PLA posee altas necesidades de capital de trabajo. La compañía ha incrementado sus niveles de stock tanto de máquinas nuevas como de usadas dentro de un contexto de crecimiento y como consecuencia de la extensión de los ciclos de cobro por el aumento de la financiación del Banco Nación. A su vez, mantiene saldos impositivos a favor que todavía no han sido cobrados. Esto aumentó sus necesidades de capital de trabajo y derivó en un aumento de la deuda de \$126 MM a \$ 223 MM. La compañía se encuentra trabajando en la disminución tanto de su nivel de inventarios como de su apalancamiento. Sensibilidad de la calificación La calificación podría subir como consecuencia de una mejora en el flujo por encima de lo esperado por mayores resultados operativos o por la regularización de la cobranza de saldos con el Estado que sean destinados a la reducción del apalancamiento y genere una mejora en las coberturas de intereses. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Agustina Oñate Muñoz, Analista +54 11 5235 8125 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri, Director +54 11 5235 8129 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, 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.