

Fitch asignó A2 a los Valores de Corto Plazo Clase VI de PLA S.A.

2 de diciembre de 2013

Fitch Argentina asignó la calificación A2(arg) a los Valores de Corto Plazo clase VI por hasta \$20 MM ampliable a \$25 MM, a ser emitidos por PLA S.A. Los fondos serán destinados a financiar capital de trabajo. Factores Relevantes de la Calificación Pla S.A. (PLA) presenta un adecuado perfil de negocios. La compañía es uno de los dos primeros productores de pulverizadoras agropecuarias con una participación de mercado cercana al 40%. 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. En el año 2012, la severa sequía y las condiciones más ajustadas del crédito contribuyeron a una caída en la industria del 35%. Agro Pla, la unidad de negocios de sembradoras vinculada a PLA, fue fuertemente afectada por esta situación requiriendo asistencia financiera por parte de PLA. El soporte del accionista se considera sólido. Los accionistas apoyaron a la compañía a través de aportes de capital, facilitando acceso al financiamiento y asistiendo a la gerencia de PLA. El accionista controla el proceso decisorio de la compañía y ejerce un férreo control sobre la misma. El nivel de apalancamiento es adecuado. En el ejercicio 2012, el ratio de Deuda Total a EBITDA fue de 3.1x y las coberturas de intereses alcanzaron los 2.6x. Fitch entiende que la compañía mantendrá una política de endeudamiento con un nivel de Deuda Total a EBITDA inferior a 3.2x al cierre del ejercicio. El reciente incremento de la deuda se debió, entre otros motivos, al soporte financiero a Agro Pla para financiar su déficit de caja. Actualmente Agro Pla se encuentra redefiniendo su estrategia a fin de alcanzar el equilibrio financiero a Dic'2013. La diversificación de mercados y productos es adecuada. Las exportaciones de PLA a Europa del Este y América del Sur contribuyen a la diversificación de mercados. El volumen de las exportaciones es bajo y la pérdida de competitividad vía apreciación del tipo de cambio real atenta para que esto cambie. Sin embargo la innovación continua de la compañía en sus productos actuales y la búsqueda de sinergias con nuevos productos aumentará la diversificación ayudando a estabilizar el flujo de fondos. El marco regulatorio es débil. 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 de Pla se encuentra concentrada en el corto plazo. A sep'13 la deuda total ascendía a \$211 MM, incluyendo \$85.7 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. La compañía planea emitir la clase VI de los valores de corto plazo por \$20 MM para financiar capital de trabajo. La compañía posee altas necesidades de capital de trabajo. PLA 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 aumenta sus necesidades de capital de trabajo. Fitch espera que la situación se regularice hacia el cierre del ejercicio. Sensibilidad de la calificación Un incremento de la deuda como consecuencia de flujos operativos negativos por mayor apoyo financiero a compañías relacionadas con PLA o por una performance negativa del negocio

podrían derivar en una baja en la calificación. Asimismo, una mejora en el perfil de riesgo de PLA por una mayor diversificación de productos y mercados que brinden una mayor estabilidad en el flujo de fondos podría implicar una suba en la calificación. -----

----- PLA S.A. es una empresa que se inició a mediados de los años 70' como fabricante de maquinaria e implementos agrícola. A mediados de los años 90, la compañía se centra en el desarrollo, producción y comercialización de pulverizadoras con especial foco en las autopropulsadas alcanzando un participación de liderazgo en el mercado de estos productos. En el segundo semestre del año 2010 se suma a PLA el Grupo Pampa como inversor estratégico el cual aporta cerca de US\$ 8.5 MM. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 5 de agosto de 2013, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de PLA S.A. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Contactos Analista Principal Agustina Oñate Muñoz Analyst +54 11 5235 8125 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Douglas Elespe – Buenos Aires – +5411 5235 8100 TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, 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. FITCH 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 FITCH.