

Fitch confirmó en A2 a la calificación de corto plazo de PLA S.A.

8 de mayo de 2013

Fitch Argentina confirmó la calificación de A2(arg) de los valores de corto plazos clase I, clase II y clase III emitidos por PLA S.A. (PLA). Asimismo, Fitch asignó la misma calificación a los VCP serie IV por hasta \$20.0 MM ampliable a \$25.0 MM a emitir por el emisor. La perspectiva es estable. Los fondos de la nueva emisión serán utilizados para financiar el capital de trabajo. Factores Relevantes de la Calificación. Pla S.A. (PLA) presenta un adecuado perfil de negocios. La compañía es el segundo productor más importante de pulverizadoras agropecuarias con una participación de mercado del 32%. 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. Una devaluación mejoraría la rentabilidad de PLA por contar con ingresos atados al dólar y costos en pesos. 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 equipo depende de la rentabilidad de la campaña y 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 SA, la unidad de negocios de sembradoras y una compañía 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 proveyendo recursos humanos calificados en puestos claves. El accionista controla el proceso decisorio de la compañía y ejerce un férreo control sobre la misma. El nivel de Apalancamiento es adecuado. A Dec'12, 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. El reciente incremento de la deuda se debió al soporte financiero a Agro Pla SRL 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. Todavía el volumen de las exportaciones es bajo y la pérdida de competitividad vía apreciación del tipo de cambio real de la Argentina 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 por productos ayudando a estabilizar el flujo de fondos. El marco regulatorio es débil. El gobierno interviene el mercado de bienes de capital agrícola por medio de subsidios en la compra de los bienes, 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. Estas intervenciones generan 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 concentración de deuda en el corto plazo es elevada. La deuda financiera de Pla se encuentra concentrada en el corto plazo. La compañía pudo aumentar las fuentes de financiamiento con la emisión de VCP en el mercado de capitales pero todavía no consiguió incrementar los plazos de la deuda. Sensibilidad de la calificación La perspectiva es estable. Sin embargo 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 8 de agosto de 2012, 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 Juan Martín Berrondo, CFA Associate Director +54 11 5235 8127 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Agustina Oñate Muñoz Analista +54 11 5235 8125

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMAS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACION Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCION DE CODIGO 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH. Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com