

Fitch asigna A2(arg) a los VCP serie III a emitir por PLA S.A.

30 de enero de 2013

Fitch Argentina asignó la calificación de los valores de corto plazos clase III a emitir por PLA S.A. (PLA) la Categoría de A2(arg). Asimismo, Fitch mantiene calificados en A2(arg) los valores de corto plazo clase I y II. PLA presenta un buen posicionamiento en el mercado de pulverizadoras autopropulsadas caracterizado por una demanda cíclica que responde a la rentabilidad del sector agrícola y a la disponibilidad de crédito. El mercado es dinámico y se encuentra amenazado por el ingreso de multinacionales. La rentabilidad del sector agrícola está afectada por volatilidad en los precios de commodities y rindes de los cultivos, condiciones climáticas inestables y fuerte intervención gubernamental. Estos factores están fuera del control de PLA que cuenta con una buena reputación de marca, innovación y diversificación de productos para hacer frente a estos riesgos. PLA muestra un bajo nivel de endeudamiento y adecuadas medidas de cobertura de intereses que ayudan a mitigar el riesgo operativo de la compañía. El año 2012 evidenció un deterioro en los indicadores crediticios producto de la caída en la inversión que afectó la demanda de PLA. Para el año 2013 se espera una mejora dada por buenas perspectivas de cosecha y mejores precios de cultivos que traerán mayor producción y economías de escala. El acceso al financiamiento bancario es limitado para la compañía. En el pasado PLA sufrió dificultades por eventos adversos en el sector agrícola que obligo a la compañía a refinanciar la deuda de sus clientes sin poder conseguir mayor financiamiento en los bancos. Esto obligó a renegociar la deuda bancaria de PLA en el año 2009. La emisión de los VCP busca mitigar esta limitación. El accionista de PLA, Grupo Pampa, es un fondo de Private Equity de inversores institucionales con un horizonte de inversión a mediano plazo. El fondo busca realizar su retorno por medio de la valorización de la compañía en vez del retiro de dividendos. Dado el perfil del accionista, Fitch monitoreará que la estrategia de salida para realizar el valor de la inversión no perjudique a los tenedores de deuda. Los inversores en los VCP no están expuestos a este riesgo. El ingreso de Grupo Pampa como accionista mejoró la liquidez de la compañía, normalizó la relación con los proveedores y demás acreedores, profesionalizó el management y permitió la continuidad de su plan de inversiones. PLA es segunda en términos de participación de mercado de pulverizadoras autopropulsadas. El mercado se encuentra protegido por aranceles a la importación. El gobierno se encuentra analizando el aumento de la alícuota de IVA a 21% y la desaparición del régimen de subsidios del 14% que producirán un incremento en los precios de alrededor del 25%, sin tener en cuenta aumentos por otras cuestiones, e impactarían en la demanda. La compañía cuenta con ingresos correlacionados a la evolución del dólar y costos en pesos mejorando su rentabilidad frente a una devaluación del peso. Una baja en la calificación podría deberse a un aumento en la competencia que reduzca los márgenes brutos, baja rentabilidad operativa y un nivel de endeudamiento elevado para la categoría. Un aumento en la calificación podría generarse por un mayor acceso a los mercados de capitales. A Dic'12, PLA contaba con \$14.0 MM en caja y equivalentes. La deuda financiera corresponde a \$34.3 MM de deuda bancaria, \$35.4 de deuda con el mercado de capitales y a \$55.5 MM en descuentos de cheques de pago diferido (CPD). Fitch considera la deuda por descuento de CPD como deuda contingente ya que presenta recurso contra la compañía. La caída en la inversión por diversos factores macroeconómicos sumada a la sequía de fines del año 2012 generó una fuerte contracción en la demanda de maquinaria agrícola afectando el EBITDA y márgenes de PLA con su respectivo impacto en los indicadores crediticios. A Dic'12 Fitch espera un índice de Deuda/EBITDA de 3.5x y coberturas de 1.5x. En el último trimestre del año la actividad mostró una leve recuperación que Fitch espera que continúe durante el 2013 ayudando a la mejora en los indicadores. -----

----- 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. 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 para normalizar todas sus deudas financieras, la cancelación de los pasivos fiscales y sociales y la puesta en valor de todas las relaciones con los proveedores. 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 S.A. Importadora y Exportadora de la Patagonia. 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 Analyst +54 11 5235 8125 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com