

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

22 de mayo de 2012

Fitch Argentina asignó la calificación de los valores de corto plazos clase I a emitir por PLA S.A. (PLA) la Categoría de A2(arg). La calificación se basa en los riesgos operativos moderados de PLA y en su conservadora estructura de capital que mitigan parcialmente estos riesgos. 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 para el sector. 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. PLA financiará las inversiones de este año con aportes de capital. Fitch considera a los cheques de pago diferidos descontados como deuda contingente ya que presentan recurso contra la compañía. 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 este 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 de este 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. Recientemente el gobierno anuncio 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. A Dic´11, PLA contaba con \$4.3 MM en caja. La deuda financiera corresponde a \$ 8.4 MM de deuda bancaria y a \$47.3 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. PLA genero a dic´11 ventas y EBITDA por \$337.3 MM y \$40.8 MM. El flujo de fondos operativo de la compañía fue negativo en \$1.0 MM por el aumento en el capital de trabajo. La compañía tuvo inversiones por \$5.0 MM y redujo deuda bancaria por \$9.2 MM. Esto fue financiado por un aumento de capital por \$16.7 MM. Para el año 2012 la compañía planea financiar las inversiones con aportes de capital por \$10,0MM.

----- 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 12 de agosto de 2011, 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 María Jose Lobasso Associate Director +54 11 5235 8138 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com