FIX SCR baja la calificación de Union Agriculture Group S.A. a categoría BB-(uy)

22 de mayo de 2015

FIX SCR URUGUAY S.A., en adelante FIX, bajo a Categoría BB-(uy) desde Categoría BBB-(uy) a la calificación institucional de Union Agriculture Group S.A. La calificación fue colocada en Rating Watch (Alerta) Negativo. Factores Relevantes de la Calificación La baja de la calificación institucional de Union Agriculture Group S.A. (UAG S.A.) hasta BB-(uy) desde BBB-(uy) incorpora la actual situación de estrés de liquidez que enfrenta la compañía como consecuencia del aumento significativo de su deuda financiera, fuertemente concentrada en el corto plazo, en un contexto operativo desafiante para las empresas agropecuarias. El mayor endeudamiento se produjo con relación a la adquisición del Grupo El Tejar por parte de Union Agriculture Group Corp. (UAG Corp.), único accionista de UAG S.A. Esta transacción, parcialmente financiada por UAG S.A. con un préstamo de USD 54,2 MM a su accionista, resultó en el traspaso gradual de la deuda del Grupo El Tejar a UAG S.A. En nuestra opinión, los mayores costos financieros asociados al crecimiento de la deuda implican un desafío para la compañía, que presenta una cobertura de intereses negativa como resultado del déficit operativo evidenciado en los últimos trimestres. FIX colocó en Rating Watch Negativo la calificación de UAG S.A. luego de considerar las implicancias del endeudamiento incremental de la compañía en un contexto de déficit operativo. A marzo de 2015, UAG S.A. continuaba en incumplimiento de ciertos ratios de rentabilidad y topes de endeudamiento incluidos en algunos de sus préstamos bancarios. Dicho incumplimiento, que se originó al cierre del ejercicio fiscal 2014, implica la posibilidad de que los bancos declaren la deuda como impaga y vencida, exigiendo su pago total inmediato. En consecuencia, consideramos que la compañía se encuentra expuesta a riesgo de refinanciación, aunque creemos que un escenario de aceleración de la deuda es poco probable dada la relación que posee la entidad con los bancos acreedores. UAG S.A. posee un portafolio de tierras propias de alrededor de 95.000 hectáreas, las cuales a diciembre de 2014 se encontraban valuadas en aproximadamente USD 400 MM a valor de mercado. Considerando que la mayoría de los campos ya se encuentran desarrollados, no se espera un crecimiento extraordinario en el valor de los activos. A marzo de 2015, el nivel de endeudamiento de UAG S.A. registró un incremento interanual de alrededor de 80% alcanzando USD 176 MM. A dicha fecha, la deuda financiera registraba una fuerte concentración en el corto plazo afectando el perfil de liquidez de la empresa. El mayor endeudamiento implicó un aumento de los costos financieros que alcanzaron USD 4,5 MM durante los primeros 9 meses del ejercicio fiscal 2015, en comparación con UDS 1,2 MM en el ejercicio anterior. Para lo que resta de 2015, el plan de la compañía contempla principalmente la venta de activos no estratégicos con el objetivo de reducir el apalancamiento de su estructura de capital. Sensibilidad de la calificación Podríamos bajar la calificación más de un escalón si los acreedores exigen el pago total inmediato de la deuda. Asimismo, una baja de la calificación podría derivar de la incapacidad de UAG S.A. para reducir significativamente su nivel de endeudamiento en lo que resta de 2015, o si no logra hacer frente a sus compromisos operativos y financieros de los próximos meses con la generación interna de fondos o aportes de su accionista. FIX no considera una mejora crediticia en el mediano plazo. Una suba de la calificación, dependerá de que la compañía logre reorganizar sus negocios, adecuar su estructura de capital y de costos. Contactos: Analista Principal Felicitas Orsatti Analista +54 11 5235 8135 FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Melisa Casim Analista +54 11 5235 8127 Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com Se utilizó el Manual de Calificación presentado ante el Banco Central del Uruguay. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX

“www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.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](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., 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. FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A.