Fitch asignó en BBB-(uy) a la calificación de Union Agriculture Group S.A.

2 de mayo de 2013

Fitch asignó en categoría BBB-(uy) la calificación Institucional de Union Agriculture Groupe S.A. (UAG). La compañía planea una emisión de acciones en el mercado bursátil de Montevideo. La calificación cuenta con Perspectiva Estable. Factores Relevantes de la Calificación. La tolerancia al endeudamiento de UAG es baja. UAG se encuentra expuesta a una generación de fondos volátil y su rentabilidad está sujeta al logro de eficiencias productivas que aún no han sido alcanzadas. La tolerancia de UAG a la deuda de largo plazo es baja. El endeudamiento debiera ser utilizado para financiera requerimientos de capital de trabajo. Fitch monitoreará que la deuda de corto plazo se encuentre cubierta por los inventarios de rápida realización. La generación de fondos de UAG es negativa. Desde sus inicios, la generación operativa de fondos de UAG fue negativa. Un importante factor de éxito para UAG radica en poder alcanzar economías de escala en cada uno de sus cluster productivos. La compañía estima que se requieren entre 12 y 18 meses para que un campo adquirido llegue al punto de equilibrio. Fitch espera que en el corto plazo la compañía continúe mostrando un flujo de fondos negativo. UAG presenta una generación de fondos volátil. Factores como condiciones climáticas inciertas y volatilidad en los precios de los commodities generan volatilidad en los flujos de fondos y limitan la calidad crediticia de UAG. La estrategia productiva de UAG es desafiante. Un factor clave para la estrategia productiva de UAG y viabilidad del negocio reside en alcanzar eficiencias operativas en la producción. El tamaño pequeño por establecimientos de UAG en relación a sus pares de Argentina y Brasil podría implicar una menor escalabilidad del negocio. UAG busca mitigar este riesgo desarrollando "clusters" de tierras por regiones de un tamaño aproximado de 20.000 hectáreas. UAG cuenta con un sólido portafolio de tierras propias. UAG posee un portafolio de tierras propias de 89.070 hectáreas. En Junio'12, las mismas fueron valuadas en US\$ 379.2 MM. La apreciación en el valor de las tierras fue del 13.4% con respecto a Junio'11. UAG presenta un amplio acceso a los mercados de capitales. El controlante de UAG, UAG (BVI) logró recaudar en cuatro colocaciones privadas más de US\$ 340 MM. A su vez el importante portafolio de tierras le otorga a UAG un amplio acceso al financiamiento La diversificación productiva es adecuada. Las operaciones de UAG se encuentran diversificadas en un amplio rango de actividades que incluyen ganadería, agricultura, cultivo de arroz, cría de ovinos y tambos. La compañía busca optimizar sus operaciones y eficiencia de costos aplicando técnicas modernas del uso de la tierra como sistemas de rotación, doble cultivo y el desarrollo de clusters productivos por región para alcanzar escalas en la producción. UAG presenta un nivel de liquidez adecuado. A Jun-12, UAG S.A. contaba con una caja de US\$0.8 MM e inventarios de rápida realización por US\$10.7 MM. A la misma fecha la deuda bancaria ascendía a US\$33.5 MM, de los cuales US\$ 19.8 MM corresponde a facilidades de corto plazo para financiar el capital de trabajo. La estrategia de la compañía con la emisión de acciones busca cancelar la deuda de largo plazo. Sensibilidad de la calificación Fitch espera que UAG continúe mostrando un flujo de fondos negativo hasta que la compañía finalice las inversiones en mejoras de tierras y sus operaciones se normalicen. Fitch espera que la compañía no tome deuda de largo plazo y su endeudamiento de corto plazo este cubierto con inventarios de rápida realización. Cualquier aumento de la relación deuda total / IRR o deterioro en la operación por el no alcance de las eficiencias productivas podría derivar en una baja en la calificación. Una mejora en la calificación incorporaría una generación de fondos positiva sostenible en el tiempo y operaciones que alcancen un punto de equilibrio. -----

----- Union Agriculture Group fue fundada en el año 2008 para adquirir y desarrollar tierras agrícolas en el Uruguay. A Jun-12 UAG lleva adquiridas cerca de

89.000 hectáreas. La estrategia de UAG busca adquirir tierras agropecuarias subutilizadas en el Uruguay a bajos precios, desarrollar las mismas y producir bienes primarios tales como carne y granos destinados al mercado de exportación por medio de un sistema de rotación de cultivos implementando practicas sustentables que no degraden el suelo que constituye el principal activo del grupo. Contactos: Analista Principal Juan Berrondo, CFA Associate Director +54 11 5235 8127 Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com 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. 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). ADEMÁS, 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. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo. 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.