

Comunicado à Imprensa

Rating da Uby **elevado para 'brA-'** por melhora na estrutura de capital; perspectiva estável

21 de junho de 2021

Resumo da Ação de Rating

- A Uby Agroquímica S.A. (Uby) tem apresentado melhora constante em sua estrutura de capital mediante o alongamento do prazo de vencimento de suas dívidas. Além disso, esperamos que a empresa mantenha uma posição de caixa conservadora nos próximos anos, que deve cobrir seus vencimentos de dívida de curto prazo.
- Também esperamos que a Uby continue se beneficiando do crescimento do mercado de fertilizantes nos próximos anos, com aumento de volume de vendas próximo a 20% por ano. Com isso, projetamos uma geração de EBITDA acima de R\$ 80 milhões em 2021 e próxima a R\$100 milhões em 2022, versus R\$ 72,5 milhões em 2020.
- Em 21 de junho de 2021, a S&P Global Ratings elevou seu rating de crédito corporativo de longo prazo atribuído à Uby de 'brBBB-' para 'brA-' na Escala Nacional Brasil.
- A perspectiva estável baseia-se em nossa expectativa de que a empresa manterá uma estrutura de capital adequada nos próximos anos, ao mesmo tempo em que aumenta os volumes e a geração de caixa de forma gradual.

Fundamento da Ação de Rating

Prazo médio da dívida estendido para acima de 2 anos consistentemente. A Uby tem trabalhado ativamente na gestão de seus passivos e gradualmente estendido o vencimento de suas dívidas. Nesse sentido, a empresa atingiu um vencimento médio ponderado de suas dívidas de 2,4 anos em março de 2021, e esperamos que mantenha níveis similares no futuro. A empresa desembolsou recentemente uma operação de FIDC de R\$ 100 milhões, com um ano de carência e pagamento escalonado. Acreditamos que a Uby utilizará a maior parte dos recursos para pagar dívidas de curto prazo e de custos mais elevados, o que lhe permitirá manter um perfil de vencimentos de dívida suave nos próximos anos.

Fundamentos de mercado favoráveis, somados a aumentos graduais em volume. O agronegócio brasileiro tem atingindo níveis recordes de exportação devido à forte demanda pela China, o que tem impulsionado embarques de commodities agrícolas, em especial soja e milho. Esse cenário tem elevado a demanda pelos produtos da Uby, tanto de fertilizantes foliares quanto de fertilizantes de solo. Esperamos que a empresa atinja volumes de mais de 21 mil kg em 2021 e 26 mil kg em 2022, versus 18,3 mil kg em 2020. Além de fatores externos, esse crescimento também se deve à estratégia comercial bem-sucedida da Uby, com aumento do número e capilaridade de seus vendedores no campo, adicionando novos clientes ao seu portfólio e conseguindo repassar aumento de custos ao produto final.

ANALISTA PRINCIPAL

Thais Abdala
São Paulo
55 (11) 3039-9769
thais.abdala@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Luísa Vilhena
São Paulo
55 (11) 3039-9727
luisa.vilhena@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Luísa Vilhena
São Paulo
55 (11) 3039-9727
luisa.vilhena@spglobal.com

Comunicado à Imprensa: **Rating da Uby elevado para 'brA-' por melhora na estrutura de capital; perspectiva estável**

Desalavancagem gradual nos próximos anos. Dado o cenário de demanda mais aquecida, esperamos que a Uby apresente uma performance mais forte, atingindo EBITDA de mais de R\$ 80 milhões em 2021 e próximo a R\$ 100 milhões em 2022, versus R\$ 72,5 milhões em 2020. A empresa deve apresentar um nível de dívida bruta ajustada próximo a R\$ 230 milhões-R\$ 250 milhões nos próximos anos, acima do que prevíamos anteriormente, mas acompanhada de uma posição de caixa mais elevada. Com a crescente geração de EBITDA e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*), esperamos métricas de FFO sobre dívida entre 15% e 20% em 2021 e entre 20% e 25% em 2022, comparada a 17,5% em 2020.

Escala e baixa diversificação são alguns dos principais limitantes do rating. Apesar do crescimento contínuo, a escala de operações da Uby permanece limitada, com concentração em termos de produtos e base de receitas próxima a R\$ 300 milhões. Tais fatores são limitantes para o rating da empresa. A Uby está sujeita à volatilidade inerente ao setor agrícola, incluindo condições climáticas adversas e variações no câmbio e preços das commodities, o que podem impactar seu ritmo de crescimento no futuro. Além disso, apesar de uma maior oferta de crédito no último ano, a Uby apresenta concentração de fontes de financiamento e relacionamento com poucos bancos.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de a Uby manterá uma estrutura de capital adequada, com vencimento médio ponderado acima de 2 anos nos próximos anos. Isso deve ser viabilizado pelo maior acesso ao crédito e melhora na geração de caixa, resultante de um aumento em volumes de vendas e manutenção de margens estáveis. Esperamos que a Uby mantenha também uma posição de liquidez confortável, com fontes de caixa suficientes para cobrir seus usos nos próximos 12 meses.

Cenário de rebaixamento

Uma ação de rating negativa poderia ocorrer nos próximos 12 meses em um cenário de geração de caixa abaixo da nossa expectativa, seja por condições de mercado adversas ou por maiores necessidades de capital de giro. Nesse cenário, poderíamos ver uma pressão na liquidez e estrutura de capital da companhia, e um vencimento médio ponderado se aproximando de 2 anos.

Cenário de elevação

Uma ação de rating positiva é bastante improvável nos próximos 12 a 18 meses. Uma elevação dependeria de maior diversificação nas fontes de financiamento, com captações de prazos longos, combinado com um aumento significativo de escala. Além disso, esperaríamos métricas de crédito mais fortes, como dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 2,0x e FFO sobre dívida acima de 30%.

Descrição da Empresa

A Uby Agroquímica S.A. é produtora de fertilizantes especiais para aplicação em sementes, folha e tratamento de toletes, além de possuir uma linha especial de recobrimento para fertilizantes de solo, operando uma unidade em Uberaba, no estado de Minas Gerais. Os fertilizantes foliares são complementares aos fertilizantes de solo, utilizados como uma fonte adicional de micronutrientes para as culturas, visando aumentar sua produtividade. A empresa adquire matérias primas nos mercados domésticos e internacionais para desenvolver e comercializar seus fertilizantes foliares, que são

Comunicado à Imprensa: **Rating da Uby elevado para 'brA-' por melhora na estrutura de capital; perspectiva estável**

utilizados, majoritariamente, por produtores locais de soja, cana-de-açúcar e milho e, em menor escala, por produtores de outras culturas agrícolas.

A Uby é controlada pela família Simões, que detém 67% de participação, enquanto a família Silva detém os 33% restantes.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

- Crescimento do PIB brasileiro de cerca de 4,0% em 2021, 2,1% em 2022 e 2,2% em 2023;
- Inflação no Brasil de aproximadamente 6,4% em 2021, 4,0% em 2022 e 3,4% em 2023, afetando custos com mão de obra e manutenção da frota;
- Taxa básica de juros média de 3,5% em 2021, 4,81% em 2022 e 5,50% em 2023;
- Aumento de cerca de 20% da receita líquida em 2021 e 2022, refletindo maiores volumes de venda devido ao aumento da demanda por seus produtos, além do aumento em sua carteira de clientes;
- Margem EBITDA de cerca de 28%-30% em 2021 e 2022, um pouco abaixo do nível registrado nos últimos anos, em função de uma maior participação de fertilizantes de solo no volume de vendas;
- Investimentos (capex) de quase R\$ 2 milhões anualmente, alocados exclusivamente para a manutenção da fábrica;
- Necessidades de capital de giro em cerca de R\$ 30 milhões em 2021. A partir de 2022, consideramos um consumo moderado de capital de giro;
- Entrada dos recursos do FIDC somando R\$ 100 milhões, os quais serão utilizados principalmente para o pagamento de dívidas;
- Pagamento de dividendos de 25% do lucro líquido do ano fiscal anterior, de acordo com o estatuto da empresa.

Principais métricas:

- EBITDA ajustado em torno de R\$ 80 milhões-R\$ 100 milhões em 2021 e 2022, comparado a R\$ 72,5 milhões em 2020;
- Dívida bruta sobre EBITDA ajustado de cerca de 3,0x em 2021 e entre 2,0x-2,5x em 2022, comparada a 3,2x em 2020;
- FFO sobre dívida bruta entre 15%-25% em 2021 e 2022, comparado a 17,5% em 2020;
- Cobertura de juros pelo EBITDA entre 4,0x-4,5x em 2021 e entre 5,5x-6,0x em 2022, comparada a 3,2x em 2020.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Uby como menos que adequada. Estimamos que as fontes sejam mais do que suficientes para cobrir os usos no período de 12 meses a partir de março de 2021, em função da recente captação do FIDC de R\$ 100 milhões. Por outro lado, entendemos que a Uby tem uma capacidade limitada de suportar eventos inesperados e de alto impacto em função de sua constante necessidade de refinanciamento, e ainda apresenta acesso relativamente limitado aos mercados de crédito.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 124 milhões em 31 de março de 2021;
- Geração de FFO de cerca de R\$ 53 milhões nos próximos 12 meses a partir de março de 2021;
- Entrada dos recursos do FIDC somando R\$ 100 milhões.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 83 milhões em 31 de março de 2021;
- Capex de manutenção de R\$ 2 milhões anualmente;
- Necessidades de capital de giro de cerca de R\$ 30 milhões no período de 12 meses a partir de março de 2021;
- Pagamento de dividendos de 25% do lucro líquido do ano fiscal anterior.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A empresa está sujeita a *covenants* financeiros de aceleração em sua 4ª emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), os quais têm verificação anual e exigem a manutenção dos seguintes índices:

- Dívida líquida sobre EBITDA abaixo ou igual a 1,7x até 2022;
- Liquidez corrente maior ou igual a 1,0x até 2022;
- Distribuição de dividendos limitada a 35% do lucro líquido do exercício anterior.

Esperamos que a Uby cumpra com esses *covenants* financeiros nos próximos anos com um colchão de cerca de 80%.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brA-/Estável/--
Risco de negócios	Fraco
Risco-país	Moderadamente Alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Menos que Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Negativa

Comunicado à Imprensa: **Rating da Uby elevado para 'brA-' por melhora na estrutura de capital; perspectiva estável**

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
UBY AGROQUIMICA S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	01 de agosto de 2018	06 de agosto de 2020

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Comunicado à Imprensa: **Rating da Uby elevado para 'brA-' por melhora na estrutura de capital; perspectiva estável**

As informações regulatórias (PCR, em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito.

Comunicado à Imprensa: **Rating da Uby elevado para 'brA-' por melhora na estrutura de capital; perspectiva estável**

Copyright© 2021 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou a manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).