

PyME Granjas Ovoprot I

Fideicomiso Financiero
 Informe Actualización

Calificaciones

Índice	pág.
Calificaciones	1
Actualización	2
Anexo A: Dictamen de calificación	3

Clase	Monto hasta VN	Vencimiento final	Calificación	Perspectiva
VRD	\$ 100.000.000	May/2021	Csf(arg)	No aplica

VDF: Valores Representativos de Deuda.

Las presentes calificaciones se confirman con información proporcionada por el fiduciario a julio de 2019. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Resumen de la transacción

Ovoprot International S.A. (el fiduciante o Ovoprot) cedió a TMF Trust Company (Argentina) S.A. (TMF o el fiduciario) ciertos derechos de cobro bajos los leasings de granjas productivas (las granjas) suscriptos entre Ovoprot y los productores. En garantía cedió los derechos de cobro bajo los contratos de compraventa de huevos. En contraprestación, el fiduciario emitió, el 26.11.2014, VRD y el producido de la colocación, neto de los gastos y la constitución de los fondos, fue utilizado para financiar la construcción de las granjas. La construcción de las granjas fue encargada a Ovoprot y el objetivo de la emisión es la necesidad de Ovoprot de incrementar la provisión de huevos para de satisfacer una mayor demanda.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación: FIX confirmó en 'Csf(arg)' la calificación de los VRD del fideicomiso financiero PyME Granjas Ovoprot I debido a que entre enero y marzo de 2019, no se realizaron pagos a los VRD debido a no contar con fondos la cuenta fiduciaria porque Ovoprot no pudo hacer frente al pago facturas emitidas por los productores. Entre abril y julio de 2019, el fiduciario pago parte de los intereses devengados entre diciembre y julio de 2019 y una amortización de \$ 0,6 millones.

Concurso de Acreedores: el 06.04.2018, la Justicia resolvió la apertura de concurso preventivo de acreedores de Ovoprot. Esta situación implica un supuesto de remoción de la compañía como administrador del fideicomiso; sin embargo, la Asamblea de Tenedores del 05.06.2018, se decidió la continuidad de Ovoprot como administrador en tanto transfiera en tiempo y forma la cobranza de los bienes fideicomitados por un monto no menor al flujo de fondos teórico adjunto al contrato de fideicomiso, aun cuando el juzgado no apruebe el fideicomiso con fines de garantía. Ovoprot no es un deudor cedido dentro del fideicomiso, por lo que el concurso de la misma no debería afectar la rendición de la cobranza al fideicomiso. Ovoprot no presenta información pública desde el primer trimestre de 2017.

Fideicomiso de garantía: el 28.03.2018, el fiduciario y Ovoprot suscribieron un fideicomiso con fines de garantía del cumplimiento de sus deberes como administrador del fideicomiso. Este contrato fue presentado ante el juzgado que tramita el concurso para su aprobación, encontrándose pendiente la misma.

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones de los VRD podrían subir en caso de la ratificación del fideicomiso con fines de garantía por parte del juzgado del concurso de acreedores y/o en la provisión de información respecto de la situación económica, financiera y legal de Ovoprot.

Por el contrario, la calificaciones podrían bajar en caso de incumplimiento de Ovoprot de los convenido con el fiduciario.

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" (en adelante FIX)

Analistas

Analista principal

Mauro Chiarini
 Director Senior
 +54 11 5235-8140
mauro.chiarini@fixscr.com

Analista secundario

Cintia Defranceschi
 Director
 +54 11 5235-8143
cintia.defranceschi@fixscr.com

El presente informe resumido es complementario a los respectivos informes integrales de calificación (ver informes relacionados) y contempla la evolución de las principales variables de la transacción. Las secciones Evaluación, Estructura y Antecedentes no se incluyen debido a que las mismas no han sufrido cambios significativos.

Actualización

FIX confirmó en 'Csf(arg)' la calificación de los VRD del fideicomiso financiero PyME Granjas Ovoprot I debido a que entre enero y marzo de 2019, no se realizaron pagos a los VRD debido a no contar con fondos la cuenta fiduciaria porque Ovoprot no pudo hacer frente al pago facturas emitidas por los productores. Entre abril y julio de 2019, el fiduciario pago parte de los intereses devengados entre diciembre y julio de 2019 y una amortización de \$ 0,6 millones.

El 06.04.2018, la Justicia resolvió la apertura de concurso preventivo de acreedores de Ovoprot. Esta situación implica un supuesto de remoción de la compañía como administrador del fideicomiso; sin embargo, la Asamblea de Tenedores del 05.06.2018, se decidió la continuidad de Ovoprot como administrador en tanto transfiera en tiempo y forma la cobranza de los bienes fideicomitados por un monto no menor al flujo de fondos teórico adjunto al contrato de fideicomiso, aun cuando el juzgado no apruebe el fideicomiso con fines de garantía. Ovoprot no es un deudor cedido dentro del fideicomiso, por lo que el concurso de la misma no debería afectar la rendición de la cobranza al fideicomiso.

El 28.03.2018, el fiduciario y Ovoprot suscribieron un fideicomiso con fines de garantía del cumplimiento de sus deberes como administrador del fideicomiso. Este contrato fue presentado ante el juzgado que tramita el concurso para su aprobación, encontrándose pendiente la misma.

En el siguiente cuadro se puede observar la evolución de los pagos y el concepto:

Fecha	Concepto	Interés		Pago		Saldo	
		devengado	intereses	Capital	Total	Intereses	Capital
26/11/14	Emisión					0	100.000.000
2015	Pago	30.959.481	14.000.000		14.000.000	16.959.481	100.000.000
2016	Pago	30.224.508	47.183.989	5.768.814	52.952.803	0	94.231.186
2017	Pago	18.566.492	18.566.492	20.893.508	39.450.000	0	73.337.678
15/01/18	Pago	5.157.760	1.610.875	0	1.610.875	3.546.884	73.337.678
15/02/18	Pago	1.804.194	1.723.561	0	1.723.561	3.627.517	73.337.678
15/03/18	Pago	1.619.206	1.823.323	0	1.823.323	3.423.399	73.337.678
15/04/18	Pago	1.852.530	1.804.194	0	1.804.194	3.471.735	73.337.678
15/05/18	Pago	1.679.047	4.200.000	0	4.200.000	950.782	73.337.678
15/06/18	Pago	1.930.891	1.937.000	0	1.937.000	944.673	73.337.678
16/07/18	Pago	1.930.891	2.100.000	0	2.100.000	775.563	73.337.678
17/08/18	Pago	1.868.604	2.644.167	1.455.833	4.100.000	0	71.881.845
19/09/18	Pago	2.014.661	2.014.661	2.275.339	4.290.000	0	69.606.506
18/10/18	Pago	1.714.418	1.714.418	2.585.582	4.300.000	0	67.020.924
23/11/18	Pago	1.707.656	1.707.656	2.592.344	4.300.000	0	64.428.581
28/12/18	Pago	1.751.045	1.751.045	148.955	1.900.000	0	64.279.626
15/01/19	No pago	1.524.104*	0	0	0	1.524.104	64.279.626
15/02/19	No pago	1.629.214*	0	0	0	3.153.318	64.279.626
15/03/19	No pago	1.471.548*	0	0	0	4.624.866	64.279.626
16/04/19	Pago Parcial	1.629.214*	4.690.000	0	0	1.564.081	64.279.626
03/06/19	Pago Parcial	1.637.810*	1.637.810	555.545	0	1.806.645	63.724.081
15/07/19	Pago Parcial	3.301.431*	1.840.142	0	0	3.267.934	63.724.081

(*) Cálculos de FIX.

Se debe recordar que la falta de pago o la realización de pagos parciales de las cuotas de amortización de VRD en la Fecha de Pago de Servicios que corresponda no acarreará el aceleramiento ni la caducidad de los plazos de pago de los mismos, no pudiendo los Tenedores exigir dicho pago al Fiduciario, excepto ante el acaecimiento de un Evento Especial.

Informes relacionados

PyMe Granjas Ovoprot I, May. 15, 2015

Disponibles en www.fixscr.com

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores

Constituye un evento especial, entre otras causales:

- i) el total del capital y los intereses de los VRD no hubiera sido cancelado a la Fecha de Vencimiento de los VRD;
- ii) si no hubieran sido abonados los Servicios de Intereses de los VRD, en 6 Fechas de Pago de Servicios (ya sea consecutivas o no), luego de transcurridos 24 meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación;
- iii) falta de cumplimiento en tiempo y forma por parte del Fiduciante de cualquier obligación establecida en el Contrato de Fideicomiso y que no constituya un Evento Especial considerado en otro inciso de este Artículo, siempre que dicho incumplimiento pueda afectar adversa y significativamente a los Bienes Fideicomitidos o los derechos del Fiduciario o de los Beneficiarios. El Evento Especial se tendrá por producido si el mismo no fuese remediado por el Fiduciante dentro de los 10 Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario;

Anexo A. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "Afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 14 de Agosto de 2019, confirmó calificación de los Valores Representativos de Deuda (VRD) emitidos bajo el Fideicomiso Financiero PyME Granjas Ovoprot I en 'Csf(arg):

Títulos	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VRD por VN \$ 100.000.000	Csf(arg)	No aplica	Csf(arg)	No aplica

Categoría Csf(arg): "C" nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. Es inminente el incumplimiento a menos que el entorno económico y de negocios se desarrolle en forma favorable y sostenida.

Fuentes de información: La información resultó razonable y suficiente. Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el fiduciante y los asesores de carácter privada y la siguiente información pública:

- Suplemento de Prospecto del Fideicomiso Financiero PyME Granjas Ovoprot I y documentos complementarios disponibles en www.cnv.gob.ar

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

Determinación de las calificaciones: Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com o en www.cnv.gob.ar).

Informes Relacionados:

- PyMe Granjas Ovoprot I, May. 15, 2015
Disponibles en nuestra página web: www.fixscr.com

Notas: las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, 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://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.