

Fitch Argentina confirma en BBB(arg) la calificación de Ovoprot

29 de octubre de 2010

Fitch Argentina confirmó en BBB(arg) la calificación de emisor otorgada a Ovoprot International S.A. (Ovoprot). Asimismo, confirmó en BBB(arg) la calificación asignada a las ONs Pymes por hasta US\$ 3 MM (emitidos US\$ 1.8 MM). Las calificaciones cuentan con perspectiva estable. La calificación de Ovoprot contempla la fuerte posición competitiva de la compañía en la industria de ovoproductos, al contar con una participación en el mercado local del 50% y constituirse en el principal exportador del sector en Latinoamérica. En contrapartida, la calificación considera el aumento de su apalancamiento en los últimos dos ejercicios (deuda neta/EBITDA 2.6x a jun'10 y coberturas de intereses de 1.8x), el cual se espera se mantenga en el mediano plazo. Ovoprot aumentó su nivel de deuda ante las crecientes necesidades de capital de trabajo, mientras que el EBITDA evidenció una recuperación en el último trimestre y alcanzó los \$ 6 MM en el período 09/10. El flujo de caja operativo se vio afectado por un nivel de ventas que no alcanzó la recuperación estimada luego de la crisis de 2009, por efecto de una menor recomposición de la demanda y precios promedio. El flujo sufrió el impacto de una alta carga financiera originada en el mayor nivel de deuda y por la necesidad de operar con un mayor nivel de inventarios. La compañía enfrenta el desafío de aumentar su generación de fondos en un contexto en el cual podría darse una recuperación de la demanda. El aprovisionamiento del huevo actúa como una restricción al crecimiento y podría demandarle mayores necesidades de financiamiento. En el último ejercicio, en función de los mejores rindes del maíz y nuevos proyectos en postura de huevo, la disponibilidad de huevo fresco fue más estable. La generación de fondos de Ovoprot también está sujeta a las variaciones en los precios internacionales, al tipo de cambio y a la evolución del consumo local. Fitch prevé una palatina recuperación en ventas y EBITDA, aunque no se espera un flujo de fondos libre, después de capital de trabajo e inversiones, significativo. De este modo, la compañía requerirá mantener su nivel de deuda, incluyendo la refinanciación de los vencimientos de las ONs en los próximos dos ejercicios. La compañía se encuentra operando con una alta liquidez (\$ 5 MM) que le permitiría cubrir eventuales necesidades de financiamiento de capital de trabajo, o contar con caja para afrontar los servicios de deuda de las ONs. Durante el ejercicio 09/10, la compañía registró ventas por \$ 78.5 MM, en línea con los ingresos del ejercicio anterior, mientras que presentó una leve recuperación en el margen de EBITDA (7.7% a jun'10 vs. 6.9% a jun'09). Luego de la crisis de 2009 los precios se mantuvieron por debajo de los niveles máximos alcanzados durante 2008. El flujo de caja operativo del ejercicio fue negativo en \$ 0.5 MM producto de una variación de capital de trabajo de \$ 2.2 MM. El flujo operativo negativo así como las inversiones de capital por \$ 1 MM se financiaron con deuda adicional. A jun'10, la deuda total de Ovoprot ascendió a \$ 20.9 MM (US\$ 5.3 MM). Ovoprot International S.A. (Ovoprot) se dedica al procesamiento industrial de huevo en cáscara para la obtención de huevo líquido y huevo pasteurizado en polvo. La compañía se creó en 2001, con lo cual se encuentra en etapa de expansión. Actualmente se constituye en el principal exportador de ovoproductos deshidratados en Latinoamérica. A su vez, es el principal comprador de huevo en Argentina, con una participación en el mercado de ovoproductos del 50%. Sus accionistas principales son la familia Perea Amadeo con el 53.33% de participación, Carlos Abreu con el 33.33%, mientras que el 13.34% pertenece al socio austríaco, accionista de Ovoprot Austria. A través de esta compañía, Ovoprot canaliza sus exportaciones hacia la Unión Europea. Además, exporta a Rusia, Japón, Europa del Este, países asiáticos y a Latinoamérica. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires] Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, disponibles en

www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar.