

# Fitch Argentina subió a BBB+(arg) la calificación de Ovoprot

11 de abril de 2012

Fitch Argentina subió a BBB+(arg) la calificación de emisor otorgada a Ovoprot International S.A. (Ovoprot) y a las ONs Pymes por hasta US\$ 3 MM (emitidos US\$ 1.8 MM). Las calificaciones cuentan con perspectiva estable. Asimismo, Fitch confirmó en la Categoría 2 a las acciones ordinarias de la compañía. La Categoría 2 considera una buena capacidad de generación de fondos por parte de la compañía. La suba en la calificación refleja la mejora en la calidad crediticia de Ovoprot. La emisión de acciones le otorgó una importante flexibilidad financiera que le permitió optimizar su capital de trabajo y financiamiento, y continuar con su estrategia de expansión. La compañía mejoró significativamente su nivel de capitalización, a jun'11 la relación deuda/capitalización ascendía al 62% y a dic'11 se ubicaba en 29%, dado que se incrementó su patrimonio desde \$ 9.8 MM a \$ 38.9 MM. Ovoprot detenta una importante posición competitiva en la industria de ovoproductos, al adquirir alrededor de un 40% del huevo procesado en el país y constituirse en el principal exportador del sector en Latinoamérica. La compañía mantiene un adecuado mix entre mercado local y exportación; las exportaciones representan alrededor del 55-60% de sus ingresos. En un escenario conservador, Fitch espera que la relación deuda a EBITDA se mantenga por debajo de 3.5x. En los últimos dos ejercicios la compañía mostró una recuperación de sus niveles de EBITDA a \$ 6.8 MM a jun'11 y \$ 7.1 MM a dic'11 (año móvil), lo cual le permitió mejorar sus indicadores crediticios. A dic'11 el ratio deuda/EBITDA bajó a 2.3x mientras que las coberturas de intereses se ubicaron en 1.7x. La compañía enfrenta una importante carga financiera producto del financiamiento de su capital de trabajo. La generación de fondos de Ovoprot está sujeta a las variaciones en los precios internacionales, al tipo de cambio y a la evolución del consumo local. El aprovisionamiento del huevo actúa como una restricción al crecimiento de la compañía. En este sentido Ovoprot ha venido desarrollando acuerdos con proveedores exclusivos para asegurarse la disponibilidad de materia prima. Fitch prevé que la compañía mantenga una tendencia creciente en ventas y EBITDA dadas las buenas perspectivas para la demanda, los precios y el aumento del volumen de las exportaciones. Sin embargo, no se espera un flujo de caja libre después de inversiones. Por lo tanto, la empresa requiere mantener su nivel de deuda. El riesgo de refinanciación se encuentra mitigado por la posición de liquidez de Ovoprot (US\$ 3,7 MM a dic'11). La categoría 2 asume una liquidez media de las acciones en el mercado, lo cual implicaría una presencia mayor al 20%. Fitch monitoreará la presencia de las acciones durante el primer año móvil de cotización. En el caso en que el indicador de presencia se mantenga por debajo del mínimo del 20% en los primeros doce meses, la calificación de acciones podría bajar. A dic'11, la deuda total de Ovoprot era de \$ 16.3 MM (US\$ 3.8 MM), compuesta principalmente por financiación de exportaciones, el saldo de las ONs, y préstamos bancarios en pesos de largo plazo. La relación deuda neta/EBITDA se redujo a 0.1x. La compañía cuenta ahora con mayor flexibilidad financiera, lo cual ayuda a reducir su carga financiera.

\*\*\*\*\* 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 plena 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 superior al 40%. Sus accionistas principales son la familia Perea Amadeo con el 55% de participación, Mateo Durañona y Vedia con el 10%; este último adquirió en may'11 la participación de Carlos Abreu, quien se encontraba en conflicto judicial con la compañía y el 25% en manos del público inversor. Por su parte, el 10% pertenece al socio austríaco, accionista de Ovoprot Austria. En [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) encontrará el informe completo de Ovoprot International S.A. 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. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Analista Principal María José Lobasso Associate Director +54 11 5235 8135 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires] Analista Secundario Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com)