

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

4 de mayo de 2011

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 su importante posición competitiva en la industria de ovoproductos, al contar con una participación en el mercado local superior al 40%, 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 60% de sus ingresos. En contrapartida, la calificación considera el elevado apalancamiento de la compañía (deuda/EBITDA de 2.9x para el año móvil a dic'10) con una importante carga financiera que deriva en coberturas de intereses de 2.0x. Durante el año móvil a dic'10 la compañía recuperó su nivel de EBITDA a \$ 6.6 MM, y redujo levemente su deuda financiera respecto de jun'10 mejorando paulatinamente sus indicadores de cobertura y apalancamiento. 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. Durante el año anterior, en función de los mejores rindes del maíz, nuevos proyectos en postura de huevo y acuerdos con proveedores, la disponibilidad de huevo fresco fue más estable y le permitió a la compañía aumentar su volumen de ventas. 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. Durante el año móvil a dic'10 las ventas de la compañía ascendieron a \$ 82.2 MM a partir de un aumento tanto en volumen como en precios promedio. El EBITDA ascendió a \$ 6.6 MM, continuando con su tendencia creciente luego del impacto de la crisis internacional que afectó los resultados del ejercicio 2008/2009. El flujo de fondos libre a dic'10 (año móvil) fue negativo producto de una variación de capital de trabajo de \$ 1.8 MM, dado que la compañía se encuentra operando con un mayor nivel de stock en función de asegurarse el aprovisionamiento. A su vez, las inversiones en activo fijo fueron de \$ 1 MM. El flujo libre negativo y la reducción de la deuda se financiaron con otros pasivos de largo plazo por \$ 2 MM. Fitch prevé una tendencia creciente en ventas y EBITDA en función de buenas perspectivas de demanda y precios, 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. A dic'10, la deuda financiera de Ovoprot se ubicó en \$ 18.9 MM (US\$ 4.8 MM). La compañía se encuentra operando con una alta liquidez que le permitiría cubrir eventuales necesidades de capital de trabajo, o contar con caja para afrontar los servicios de deuda de las ONs. A esa fecha, la compañía contaba con caja por US\$ 1.2 MM que le permitía cubrir los próximos dos vencimientos de las ONs (may'11 y nov'11). En nov'10 canceló la primera cuota de capital por US\$ 0.45 MM. La relación deuda neta/EBITDA se redujo a 2.2x a dic'10. 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 superior al 40%. 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](mailto:laura.villegas@fitchratings.com) Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, disponibles en [www.fitchratings.com](http://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](http://www.fitchratings.com.ar).