

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

17 de diciembre 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 su importante posición competitiva 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. 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 3.3x para el año móvil a sep'10) con una importante carga financiera que deriva en coberturas de intereses de 1.7x. Ovoprot aumentó su nivel de deuda en los dos últimos ejercicios ante crecientes necesidades de capital de trabajo, mientras que el EBITDA recuperó el nivel del ejercicio 2008, ascendiendo a \$ 6.4 MM. 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. Durante el año móvil a sep'10 las ventas de la compañía ascendieron a \$ 81.6 MM y el EBITDA a \$ 6.4 MM, evidenciando una recuperación respecto del ejercicio 08/09, el cual se vio afectado por la crisis internacional. El flujo de caja operativo del período fue negativo producto de una variación de capital de trabajo de \$ 1.9 MM, dado que la compañía se encuentra operando con un mayor nivel de stock en función de asegurarse el aprovisionamiento, además de un mayor nivel de créditos por ventas. El flujo operativo negativo se financió con deuda adicional. 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. A sep'10, la deuda total de Ovoprot ascendió a \$ 20.9 MM (US\$ 5.3 MM). La compañía se encuentra operando con una alta liquidez 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. A esa fecha, la compañía contaba con caja por US\$ 1.5 MM que le permitía cubrir un 50% de la deuda corriente, incluyendo los dos primeros vencimientos de las ONs (el de nov'10 que ya fue cancelado y el de may'11). La relación deuda neta/EBITDA se ubicaba en 2.4x a sep'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 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](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 website de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar).