Fitch Argentina confirma en A-(arg) la calificación de Ovoprot

30 de abril de 2010

Fitch Argentina confirmó en A-(arg) la calificación de emisor otorgada a Ovoprot International S.A. (Ovoprot). Asimismo, confirmó en A-(arg) la calificación asignada a las ONs Pymes por hasta US$ 3 MM (emitidas US$ 1.8 MM). Las calificaciones cuentan con perspectiva estable. El perfil crediticio de Ovoprot se vio presionado durante 2009 producto de la menor generación de fondos por efecto de la crisis que impactó en su nivel de demanda y precios. A dic'09 la compañía evidenció un máximo de deuda de $20.2 MM, a partir de la necesidad de financiar capital de trabajo y mayores inversiones de capital. A dic'09 el ratio deuda neta/EBITDA ascendió a 3.1x. Hacia adelante se espera una recuperación de la generación de fondos a partir de una recomposición de la demanda y precios, principalmente en el mercado internacional. Las exportaciones representan el 60% de sus ingresos (alrededor de US$ 12 MM). La compañía prevé incrementar sus inversiones con el fin de integrarse verticalmente a través de la incorporación de granjas propias. Estas inversiones apuntan a reducir el riesgo de disponibilidad del huevo. El flujo libre del corriente ejercicio podría ser negativo de realizar un mayor nivel de inversiones, que se financiarían con caja acumulada (saldo de caja de $4.8 millones a dic'09). Durante los ejercicios que finalizan a jun'11 y jun'12 se concentran los vencimientos de las ONs. En estos períodos la compañía requerirá generar un flujo de fondos libre positivo para aminorar el riesgo de refinanciación. En este sentido, se considera positivo que las inversiones de capital no son mandatorias y que la compañía no distribuirá dividendos durante la vida de las ONs. Durante el primer semestre del corriente ejercicio a dic'09, las ventas de la compañía por $ 40 MM disminuyeron en un 15% respecto del pico alcanzado en el semestre finalizado a dic'08. En 2009 el volumen y los precios de venta se vieron afectados por la crisis internacional y mayor incertidumbre sistémica, principalmente en el primer semestre. Para el ejercicio 09/10 se estima que las ventas y generación de fondos de la compañía se mantengan en línea con el cierre del ejercicio anterior (ventas por $ 76 MM y EBITDA de $ 5.3 MM). El EBITDA del semestre fue de $ 2.5 MM con un margen sobre ventas del 6.2%. El flujo de caja operativo del semestre a dic'09 alcanzó a cubrir sus intereses, mientras que las inversiones por $ 1.1 MM se financiaron con deuda adicional. A dic'09, la deuda total de Ovoprot ascendió a US$ 5.4 MM. A esa fecha, la compañía contaba con caja por US$ 1.25 MM que le permitía cubrir un 60% de la deuda de corto plazo. La compañía incrementó su deuda durante el último ejercicio a partir de fuertes requerimientos de capital de trabajo. Fitch espera una reducción en el apalancamiento de Ovoprot en función de una recuperación estimada en su generación de fondos y la recomposición de su capital de trabajo. 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 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. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 24 de noviembre de 2009, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Fernando Torres, Fabricio Marenberg Friedman (5411-5235-8100).