

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

23 de diciembre de 2009

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 sep'09 la compañía evidenció un máximo de deuda de \$ 18.4 MM, a partir de la necesidad de financiar capital de trabajo previendo una recuperación de la ventas para el próximo año. A sep'09 el ratio deuda/EBITDA ascendió a 3.3x, y se prevé se reduzca por debajo de 3x hacia jun'10. 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\$ 13 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 por alrededor de \$ 4.5 MM, y se financiaría con caja acumulada (saldo de caja de \$4.2 millones a sep'09). Durante los ejercicios que finalizan a jun'11 y jun'12 se concentran los vencimientos de las ONs. La capacidad de generar un flujo de fondos libre en estos períodos aminorará 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 ejercicio finalizado a jun'09 las ventas ascendieron a \$ 76.2 MM (+2% respecto del ejercicio anterior). Este crecimiento se debió a los mayores precios promedio del primer semestre. En 2009 el volumen y los precios de venta se vieron afectados por la crisis internacional y mayor incertidumbre sistémica. Durante abril y mayo prácticamente no se realizaron exportaciones al realizar una parada de la planta de deshidratado. A partir de jul'09 se observa una recuperación en las ventas aunque se mantienen por debajo respecto del primer semestre del ejercicio 08/09. A jun'09 el EBITDA de Ovoprot se redujo a \$ 5.3 MM con un margen del 7%, que compara con \$ 6.3 MM y un margen del 8.5% del ejercicio anterior. En el período la compañía evidenció fuertes requerimientos de capital de trabajo para recomponer inventarios tras la parada de planta, y otorgar mayores plazos a los clientes, los cuales se financiaron en parte con la emisión de ONs. En el primer trimestre del presente ejercicio el margen de EBITDA se mantuvo en el 7% de las ventas. 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. Contactos: Fernando Torres, Fabricio Marenberg Friedman (5411-5235-8100).