

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

8 de septiembre 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. Actualmente, la compañía evidencia un máximo en su deuda de \$ 16.4 MM, debido a la necesidad de financiar capital de trabajo que se espera se recomponga en el corto plazo. A jun'09 se estima que el ratio deuda/EBITDA alcance un máximo de 3x, el cual se prevé se reduzca a un nivel de 2.5x para el próximo ejercicio. Hacia delante se espera una recuperación de la generación de fondos y una disminución del apalancamiento de Ovoprot, a partir de una recomposición de la demanda, principalmente en el mercado internacional. Las exportaciones representan el 60% de sus ingresos (alrededor de US\$ 13 MM). Para el ejercicio en curso la compañía prevé incrementar sus inversiones a alrededor de \$ 4.5 MM 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, previendo un 15% de autoabastecimiento. El flujo libre del corriente ejercicio se prevé sea negativo en función del mayor nivel de inversiones, y se financiaría con caja acumulada (saldo de caja de \$4.4 millones a jun'09). Durante los ejercicios finalizados 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. Según información de gestión de la compañía, durante el ejercicio finalizado a jun'09 las ventas ascendieron a \$ 77.5 MM (+3.6% respecto del ejercicio anterior). Los mayores precios promedio del primer semestre del ejercicio permitieron compensar la caída en el volumen de ventas del 3%. 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 para mejoras en eficiencia, aprovechando el alto nivel de inventarios de los clientes. A partir del mes de junio se observa una recuperación en las ventas de Ovoprot. El EBITDA del ejercicio 2008/2009 se reduciría a \$ 5.5 MM con un margen del 7.3%, 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 mencionada, además del otorgamiento de mayores plazos a los clientes, los cuales se financiaron con parte de la emisión de ONs. 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).