

FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó en A+(arg) la calificación de Largo Plazo de Havanna Holding S.A.

October 6, 2023

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – confirmó la calificación de emisor de Largo Plazo de Havanna Holding S.A. (Havanna o HAVA) en A+(arg) Perspectiva Estable y la de sus acciones en Categoría 1.

FACTORES RELEVANTES EN LA CALIFICACIÓN

La calificación incorpora la fuerte recuperación del EBITDA y del resultado operativo a niveles superiores al registrado previo a la pandemia, además de la fuerte recuperación en los niveles de ventas. El año 2022 fue un año récord para la compañía en cuanto al nivel de ventas y margen ebitda.

En cuanto al volumen de ventas, a junio 2023 (año móvil) la compañía sigue sosteniendo un muy buen volumen de ventas a pesar de un contexto adverso y complejo para el sector. Si bien al comparar dichas ventas vs. el cierre anual 2022 se observa una leve caída del 1,1%, al considerar que el año 2022 fue un año récord para la compañía, que las ventas se mantengan prácticamente estables con un margen ebitda muy similar, es muy positivo para la compañía. Si la comparación se realiza con el volumen de ventas a diciembre 2019 (prepandemia), el incremento se ubicó en 8,9%. El aumento en las ventas se sustenta en la relajación de las restricciones impuestas por el COVID-19 en conjunto con la apertura de nuevos locales.

Adicionalmente Havanna evidencia una significativa recuperación en su generación de fondos, luego del levantamiento de las restricciones sanitarias y de circulación, así como de ciertos ajustes en su estructura de costos. A junio 2023 (Año móvil), la compañía evidenció un Flujo Generado de las Operaciones (FGO) de \$5.605,3 millones con respecto a los \$3.294,4 millones en moneda homogénea reportados a diciembre 2019 (previo a la pandemia) con un Flujo de Fondos Libres (FFL) de \$969,1 millones. FIX espera hacia adelante que la compañía continúe generando FFL positivo aunque en menor escala con margen superior al 25%.

Los niveles de apalancamiento de la compañía se incrementaron con la afectación en la generación de Fondos por la pandemia a lo largo de 2020. En dicho año, se observó un incremento en la deuda nominal, llegando a un máximo de 451x respecto a EBITDA. A junio 2023, la deuda financiera total se ubicó en \$2.120,9 millones, disminuyendo un 69,4% respecto al pico de endeudamiento al cierre del período 2020, de la mano de la recuperación de los flujos operativos. Havanna cerró junio 2023 (Año móvil) con un apalancamiento de 0,3x (vs. 0,2x a diciembre 2022) con una buena cobertura de intereses de 7,6x. FIX estima que la compañía presentará hacia adelante ratios de deuda/EBITDA por debajo de 1x

manteniendo las buenas coberturas de intereses.

Además, Havanna posee una fuerte posición de marca en un mercado altamente competitivo. La compañía afronta un importante nivel de competencia en todos los canales en los que participa, encontrándose con participantes que compiten con similares niveles de calidad, servicio y precios. El ingreso de nuevos participantes (locales y/o internacionales) y la apertura de nuevos locales constituyen una permanente amenaza a los niveles de ventas y márgenes de la compañía. Actualmente, compite directamente con cadenas de cafetería como Starbucks, Café Martínez, The Coffee Store, entre otros.

Por otra parte, Havanna cerró diciembre 2022 con un ratio de caja y equivalentes más FGO que cubría 4,6x la deuda de corto plazo. Al cierre de junio 2023 (año móvil) el ratio fue de 2,6x. La liquidez de la compañía en general se mantiene en niveles acotados, contrarrestado por la fortaleza de su generación de flujo operativo. Asimismo, se destaca la flexibilidad financiera que le brinda su accionista y la fuerte trayectoria de la compañía. Actualmente, la compañía opera con bancos de primera tales como el Citibank, Itaú, Santander Rio, Macro, entre otros.

La compañía posee una fuerte posición de marca en un mercado altamente competitivo. La compañía afronta un importante nivel de competencia en todos los canales en los que participa, encontrándose con participantes que compiten con similares niveles de calidad, servicio y precios. El ingreso de nuevos participantes (locales y/o internacionales) y la apertura de nuevos locales constituyen una permanente amenaza a los niveles de ventas y márgenes de la compañía. Actualmente, compite directamente con cadenas de cafetería como Starbucks, Café Martínez, The Coffee Store, entre otros.

Cabe resaltar que el principal activo de Havanna Holding S.A. es la tenencia del 95,45% de las acciones de Havanna S.A., compañía dedicada a la producción y comercialización a través de cafeterías especializadas de alfajores y productos derivados. Havanna S.A. cuenta con los activos relevantes y la capacidad de generación de fondos, mientras que la disponibilidad de fondos del Holding depende exclusivamente de la distribución de dividendos por parte de su única subsidiaria. Se destaca que al cierre del periodo analizado (junio 2023) no se incorpora deuda del holding hacia la compañía.

Por último, la liquidez de las acciones se mantiene en un nivel medio. La rotación y presencia de las mismas, en conjunto con la capacidad de generación de fondos de la compañía es consistente con una Categoría 1.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

La calificación de la compañía podría bajar ante deudas de la Holding que no sea con entidades relacionadas, accionista, o respaldadas por éste y que no estén vinculadas directamente a mayores flujos. Sería positivo para el crédito mantener la recuperación de sus ventas, mayor generación de exportaciones y un alargamiento de los plazos de su deuda financiera.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

CONTACTOS

Gustavo Ávila
Senior Director
Gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8142

Candido Perez
Director Asociado
Candido.perez.@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Cecilia Minguillón
Senior Director
Cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235-8123

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

Fix utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).
El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.