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

7 de diciembre de 2022

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

FIX (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – subió la calificación de emisor de largo plazo de Havanna Holding S.A. (Havanna o HAVA). La Perspectiva es Estable.

FACTORES RELEVANTES EN LA CALIFICACIÓN

La calificación incorpora la fuerte recuperación del EBITDA y del resultado operativo a niveles pre pandemia, además de la recuperación en los niveles de ventas, las cuales arrojaron un crecimiento interanual (septiembre-22 vs. septiembre-21) de 42% en términos reales y del 11% si la comparación se realiza con el volumen de venta de septiembre-19 (pre pandemia). Estos incrementos se sustentan en la relajación de las restricciones impuestas por el COVID-19 en conjunto con la apertura de diez nuevos locales en los primeros nueve meses del 2022. Asimismo, la generación de flujo le permitió reducir los niveles de apalancamiento, cerrando en septiembre'22 (año móvil) en 0,3x con una buena cobertura de intereses de 6,3x. Adicionalmente, dada la mejora en la generación de flujos y su liquidez se subió la calificación de acciones a Categoría 1 desde Categoría 2.

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 (septiembre'22) no se incorpora deuda del holding hacia la compañía.

Adicionalmente, Havanna evidencia una significativa recuperación en su generación de fondos, luego de un 2020 donde fue fuertemente afectada en línea con las compañías del sector, a partir de las menores restricciones sanitarias y de circulación y de ciertos ajustes en la estructura de costos. A septiembre'22 (año móvil) la compañía evidenció un Flujo Generado de las Operaciones (FGO), de $3.638 millones vs. $1.864 millones en moneda homogénea a diciembre'19 (pre pandemia) y evidenció un Flujo de Fondos Libres (FFL) de $2.028 millones. FIX espera hacia adelante que la compañía continúe generando FFL positivo aunque en menor escala con un margen en torno al 20%.

Por su parte, los niveles de apalancamiento de la compañía se vieron incrementados a lo largo de 2020 y la afectación en la generación de Fondos por la pandemia en 2020 se vio

compensada por un incremento en la deuda nominal, llegando a un máximo de 451x de endeudamiento respecto a EBITDA. A septiembre'22 la deuda financiera total era cercana a los $1.167 millones, la cual ha disminuido en un 70% respecto al cierre del período 2020, el cual fue el pico de endeudamiento que fue tomado para sortear la caída del 36% de las ventas en términos interanuales, de la mano de la recuperación de los flujos operativos previamente mencionada. Havanna cerró septiembre 2022 con un apalancamiento de 0,3x (1,2x a diciembre 2021) y FIX estima que la compañía presentará hacia adelante ratios de deuda / EBITDA por debajo de 1x con 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 Martinez, The Coffee Store, entre otros.

Por otra parte, Havanna cerró septiembre'22 con un ratio de caja y equivalentes + FGO que cubría 2,7x la deuda de corto plazo. 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 otras.

FIX espera que la compañía cierre 2022 con menor presión sobre la liquidez ante la mayor generación de Fondos Operativos, aunque las métricas de liquidez son menores a otros comparables dada su estructura de deuda de corto plazo, soportado por su trayectoria y buena

flexibilidad financiera. FIX estima que la caja y equivalentes más el EBITDA cubran a fines de 2022 la totalidad de la deuda financiera de corto plazo.

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, mayorgeneración de exportaciones y un alargamiento de los plazos de su deudafinanciera.

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 informecorrespondientese encuentradisponibleennuestraweb"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

FitchRatings) –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 CALIFICACIÒN 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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