

PROSPECTO



HAVANNA HOLDING S.A. y HAVANNA S.A. CO-EMISORAS Y/O EMISORAS INDIVIDUALES

PROGRAMA GLOBAL DE EMISIÓN INDIVIDUAL O CO-EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES (NO CONVERTIBLES EN ACCIONES) POR HASTA UN V/N US\$ 50.000.000 (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS O EN OTRAS UNIDADES DE MEDIDA Y/O VALOR)

El presente prospecto (el “Prospecto” o el “Prospecto del Programa”, en forma indistinta) corresponde al programa global de emisión y/o co-emisión de obligaciones negociables (el “Programa”) de Havanna Holding S.A. -CUIT 30-70854408-2- (“Havanna Holding”) y de Havanna S.A. -CUIT 33-69723504-9- (“Havanna SA” y junto con Havanna Holding, las “Sociedades”, las “Co-Emisoras” o “Havanna” o “Emisora”, según corresponda en el marco del cual Havanna Holding y Havanna SA, en forma individual o conjunta podrán emitir o co-emitir, según el caso, obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones (las “Obligaciones Negociables” o las “ONs” en forma indistinta), subordinadas o no, con o sin garantía, con o sin recurso limitado y exclusivo a determinados activos de las Co-Emisoras y con los plazos y tasas de interés que en cada caso se acuerde en el respectivo suplemento de Prospecto (cada uno, un “Suplemento” o un “Suplemento de Prospecto”, en forma indistinta). El monto de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder el importe máximo de valor nominal Dólares Estadounidenses cincuenta millones (V/N US\$ 50.000.000), o su equivalente en otras monedas o en otras unidades de medida y/o valor, pudiendo las mismas estar denominadas en pesos, en Dólares Estadounidenses o en cualquier otra moneda, en UVAS (conforme este término se define más adelante), en UVIS (conforme este término se define más adelante) o aquella otra unidad que en el futuro las reemplace, o en cualquier otra unidad de medida y/o valor conforme se establezca en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Havanna Holding es una sociedad anónima, constituida de acuerdo con las leyes de la República Argentina exclusivamente financiera y de inversión y su objeto exclusivo consiste en ser tenedora de acciones u otros títulos convertibles en acciones de Havanna SA y en acciones de otras sociedades que sean complementarias y/o vinculadas a las actividades comprendidas en el objeto social de Havanna SA.

Havanna SA es una sociedad anónima, constituida de acuerdo con las leyes de la República Argentina, líder en repostería artesanal, dedicada a la producción, comercialización, y exportación de alfajores, dulce de leche, galletitas y productos derivados.

En virtud de ello, se aclara que, a lo largo del presente Prospecto, al hacer referencia al negocio de las Sociedades se utilizará el término “Havanna” o a la “Empresa”.

Las Obligaciones Negociables denominadas en UVAS o en UVIS se emitirán de conformidad con lo establecido por el Banco Central de la República Argentina (el “BCRA”) en las Comunicaciones “A” 5945, “A” 6069 y “A” 6204 sus modificatorias y complementarias y las Normas de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”, y las normas de la CNV según el texto

ordenado 2013, sus modificatorias y complementarias, las “Normas de la CNV”).

Bajo el presente Programa, Havanna Holding y Havanna SA podrán emitir Obligaciones Negociables en forma individual o conjunta. Cuando la emisión bajo este Programa sea realizada individualmente por Havanna Holding o por Havanna SA actuando cualesquiera de ellas como única Emisora bajo este Programa, todas las referencias hechas en el presente Prospecto respecto a las Co-Emisoras deberán ser entendidas como hechas únicamente a Havanna Holding o Havanna SA, según corresponda. En consecuencia, Havanna Holding no asumirá compromiso alguno, ni quedará sujeta a ningún compromiso asumido por Havanna SA en virtud del presente Programa o del Suplemento de Prospecto aplicable, cuando Havanna SA ofrezca Obligaciones Negociables de manera individual bajo el presente Programa. En idéntico sentido, Havanna SA no asumirá compromiso alguno, ni quedará sujeta a ningún compromiso asumido por Havanna Holding en virtud del presente Programa o del Suplemento de Prospecto aplicable, cuando Havanna Holding ofrezca Obligaciones Negociables de manera individual bajo el presente Programa.

Asimismo, cuando las Obligaciones Negociables sean ofrecidas de manera conjunta por las Co-Emisoras bajo el presente Programa, estas podrán responder en forma simplemente mancomunada o solidaria, conforme se determine en el Suplemento de Prospecto corresponda.

Las Obligaciones Negociables constituirán un endeudamiento directo, incondicional, no privilegiado y no subordinado con garantía común sobre el Patrimonio de las Co-Emisoras y tendrán en todo momento el mismo rango en su derecho de pago que todas las deudas existentes y futuras no privilegiadas, no garantizadas y no subordinadas de las Co-Emisoras, según se determine en cada Suplemento. Sin perjuicio de lo anterior, el Suplemento respectivo podrá establecer respecto de una clase o serie en particular, que las Obligaciones Negociables de dicha clase o serie: (i) estén subordinadas a otros pasivos de las Co-Emisoras o Emisora, según corresponda o bien cuenten con garantía o privilegio de algún tipo y/o (ii) tengan recurso limitado y exclusivo a determinados activos de las Co-Emisoras .

En su caso, las Obligaciones Negociables podrán tipificarse como Obligaciones Negociables Sociales, Verdes, o Sustentables (en conjunto, las “ON SVS”), siguiendo los Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Temáticos en Argentina (Anexo III al Capítulo I del Título VI de las Normas), y la Guía para la emisión de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables (Anexo VII al Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV), como así también podrán tipificarse como Obligaciones Negociables vinculadas a la Sostenibilidad (las “ON VS”) siguiendo los Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Temáticos en Argentina (Anexo III al Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV). En ambos casos, las Obligaciones Negociables correspondientes podrán listarse en paneles específicos (como ser entre otros el Panel de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables y el Panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”) siguiendo las normas y lineamientos de los mercados donde se listen y de la CNV.

La CNV no ha emitido juicio sobre: (i) el carácter Social, Verde y/o Sustentable o vinculado a la Sostenibilidad que puedan tener las eventuales emisiones de las Co-Emisoras, ya sea en forma individual o conjunta. A tal fin, el órgano de administración de las Co-Emisoras o Emisora, según corresponda, se orientará por los “Lineamientos para la Emisión de Valores Temáticos en

Argentina” contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV y la Guía para la emisión de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables (Anexo VII del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV) y (ii) sobre el grado de adecuación a los parámetros mencionados que puedan tener las potenciales emisiones de las Co-Emisoras, ya sea en forma individual o conjunta.

Asimismo, la Sociedades, en forma conjunta o individualmente, podrán emitir obligaciones negociables conforme otros lineamientos, parámetros o calificaciones publicados por organismos nacionales o internaciones tales como Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”) para el listado en el Panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad, ICMA (International Capital Market Association) incluyendo, sin limitación, los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (*Sustainability-Linked Bond Principles*), la ONU (Organización de las Naciones Unidas) (*the Ten Principles of the UN Global Compact*), OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) (*OECD Principles of Corporate Governance*), la OIT (Organización Internacional del Trabajo) (*ILO Principles*), o entidades públicas o privadas que asignen calificaciones conforme el grado de cumplimiento con ciertos parámetros. En tales casos la adecuación de las obligaciones negociables a dichos lineamiento o parámetros será debidamente informada en los Suplementos de Prospectos correspondientes en el que se incorporará la información correspondiente. La CNV no ha emitido juicio sobre el grado de adecuación a los parámetros mencionados que puedan tener las potenciales emisiones de las Co-Emisoras.

Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco de este Programa calificarán como obligaciones negociables no convertibles conforme a la Ley N° 23.576 y sus modificatorias (la “Ley de Obligaciones Negociables”), se emitirán con arreglo a dicha ley y a la Ley N° 19.550 y sus modificatorias (la “Ley General de Sociedades”) y se colocarán por oferta pública en Argentina de acuerdo con la Ley de Mercado de Capitales (según se define más adelante), el Decreto N° 471/2018 y las Normas de la CNV.

A menos que las Obligaciones Negociables se encuentren registradas bajo la ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de 1933 (la “Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos”), las Obligaciones Negociables solo serán ofrecidas en transacciones exceptuadas de registro bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos y las leyes de valores negociables de otras jurisdicciones. Consecuentemente, las Obligaciones Negociables solo serán ofrecidas y vendidas bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos o en transacciones exceptuadas de registración bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos a “compradores institucionales calificados” o *qualified institutional buyers* según los define la Rule 144A bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, o fuera de los Estados Unidos bajo la Regulation S de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos.

Oferta Pública autorizada por Resoluciones N° RESFC-2025-23155-APN-DIR#CNV y RESFC-2025-23156-APN-DIR#CNV, ambas de fecha 11 de junio de 2025 de la Comisión Nacional de Valores. Esta autorización solo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La Comisión Nacional de Valores no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de las Sociedades y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales (la “Ley de Mercado de Capitales”).

Los órganos de administración de las Sociedades manifiestan, individualmente, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene a la fecha de su publicación

información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de las Sociedades y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes. Los órganos de administración de las Sociedades asumen la responsabilidad por la totalidad de las declaraciones realizadas en este Prospecto y sobre la completitud en la divulgación de los riesgos involucrados y la situación de las Co-Emisoras, las cuales se basan en información disponible y en las estimaciones razonables de administración.

Los emisores de valores negociables, juntamente con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso los oferentes de los valores negociables con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firmen el prospecto de una emisión de valores negociables, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la CNV. Las entidades y agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores o colocadores en una oferta pública de venta o compra de valores negociables deberán revisar diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión (Cfme. Arts. 119 y 120 de Ley de Mercado de Capitales).

Se informa con carácter de declaración jurada que las Co-Emisoras, sus beneficiarios finales, y las personas físicas o jurídicas que poseen como mínimo el diez (10) por ciento de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre las mismas, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y no figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

De conformidad con la Resolución General N° 917/2021 de la CNV, las Sociedades oportunamente informarán en cada Suplemento aplicable, de corresponder, si las Obligaciones Negociables a emitirse gozarán de los beneficios impositivos dispuestos por el Decreto Nacional de Urgencia N° 621/2021.

Las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa contarán con autorización para el listado o negociación en uno o más mercados autorizados por la CNV, como ser BYMA a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la “BCBA”) (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV), A3 Mercados S.A. (“A3 Mercados”) o en cualquier otro mercado del país, según se especifique en el Suplemento correspondiente. Asimismo, en caso de así preverse en cada Suplemento, podrán negociarse en otros mercados del exterior.

Cada emisión de las Obligaciones Negociables consistirá en una clase que, a su vez, podrá ser emitida en diferentes series con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas series. Las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos de la respectiva clase. Los términos y condiciones específicos de cada clase o serie serán establecidos en el Suplemento correspondiente.

Las Sociedades han optado por no solicitar la calificación de riesgo del Programa. Las Sociedades podrán optar por calificar una o más clases o series de Obligaciones Negociables, lo que se especificará en el Suplemento correspondiente.

Antes de tomar la decisión de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el inversor deberá considerar los factores de riesgo que se describen en el Capítulo III “*Factores de Riesgo*” del presente y el resto de la información contenida en el presente Prospecto y en el respectivo

Suplemento, incluyendo los estados financieros correspondientes.

Havanna Holding es una sociedad anónima constituida según las leyes de la República Argentina, con domicilio legal en Costa Rica 4165, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Fue constituida el 15 de septiembre de 2003 e inscrita en la Inspección General de Justicia (la “IGJ”), el 22 de septiembre de 2003 bajo el Número 13609, Libro 23, Tomo Sociedades por Acciones. Su plazo de duración vencerá el 22 de septiembre de 2102, pudiendo ese término ser prorrogado por resolución de una Asamblea convocada al efecto.

Havanna SA es una sociedad anónima constituida según las leyes de la República Argentina, con domicilio legal en Av. Santa Fe N° 3148, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Fue constituida el 06 de noviembre de 1997 e inscrita en la IGJ el 19 de noviembre de 1997, bajo el Número 13.509, Libro 122, Tomo A de Sociedades por Acciones. Su plazo de duración vencerá el 19 de noviembre de 2097, pudiendo ese término ser prorrogado por resolución de una Asamblea convocada al efecto.

Las principales oficinas administrativas de Havanna Holding están ubicadas en Brandsen 3251, Mar del Plata, provincia de Buenos Aires; el número de teléfono general es +54- 223-4748323 y el sitio web es <https://www.havanna.com.ar>. El representante legal de Havanna Holding es Chrystian G. Colombo y el Responsable de Relaciones con el Mercado es Hernán Guido Campagnoli y su dirección de correo electrónico es inversores@havanna.com.ar.

Las principales oficinas administrativas de Havanna SA están ubicadas en Brandsen 3251, Mar del Plata, provincia de Buenos Aires; el número de teléfono general es +54- 223-4748323 y el sitio web es <https://www.havanna.com.ar>. El representante legal de Havanna SA es Carlos A. Giovanelli y el Responsable de Relaciones con el Mercado es Hernán Guido Campagnoli y su dirección de correo electrónico es inversores@havanna.com.ar.

Podrán obtenerse copias del presente Prospecto en la sede social de las Sociedades sitas en Costa Rica 4165, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Havanna Holding), y en Av. del Libertador 14.799, Acasusso, Buenos Aires (Havanna SA), en ambos casos los Días Hábiles en el horario de 10 a 15 hs. Asimismo, el Prospecto junto con los estados financieros referidos en el mismo estarán disponibles en la Autopista de Información Financiera (la “AIF”) en el sitio web de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>). Una versión resumida del presente Prospecto se publicará en el Boletín Diario de la BCBA, la que a su vez estará disponible en www.bolsar.info, actuando esta entidad en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA.

Por último, el Prospecto se encontrará también disponible en el sitio web de las Co-Emisoras (<https://www.havanna.com.ar/nosotros/informacion-inversores/>). Adicionalmente, los interesados podrán solicitar el envío de la información publicada en dichos medios a inversores@havanna.com.ar.

La fecha del presente Prospecto es 19 de junio de 2025.

AVISOS IMPORTANTES

EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE INFORMACIÓN RELATIVA A LAS OPERACIONES Y NEGOCIOS DE LAS CO-EMISORAS LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN ESTE DOCUMENTO HA SIDO OBTENIDA DE LAS SOCIEDADES Y DE OTRAS FUENTES QUE SE INDICAN EN EL PRESENTE. AL TOMAR UNA DECISIÓN DE INVERSIÓN, LOS EVENTUALES INVERSORES DEBEN FUNDARSE EN SU PROPIO EXAMEN DE LAS SOCIEDADES Y DE LOS TÉRMINOS DE LA OFERTA, INCLUYENDO LOS MÉRITOS Y RIESGOS INVOLUCRADOS. LAS SOCIEDADES MANIFIESTAN QUE LA INFORMACIÓN RELATIVA A SU SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA ACTUAL REFLEJA, EN TODOS SUS ASPECTOS MATERIALES, EN FORMA RAZONABLE, DICHA SITUACIÓN A LA FECHA DEL PRESENTE. LA INFORMACIÓN PROVISTA EN ESTE PROSPECTO RELATIVA A LA REPÚBLICA ARGENTINA Y SU ECONOMÍA SE BASA EN INFORMACIÓN DE DOMINIO PÚBLICO, Y LAS SOCIEDADES NO REALIZAN NINGUNA MANIFESTACIÓN O REPRESENTACIÓN EN TAL SENTIDO, NI HAN VERIFICADO DICHA INFORMACIÓN EN FORMA INDEPENDIENTE. EL DIRECTORIO SOLO ASUME RESPONSABILIDAD EN EL CASO QUE SE DETERMINE QUE DICHA INFORMACIÓN HA SIDO INCORRECTAMENTE RESUMIDA O TRANSCRIPTA EN FORMA MANIFIESTA.

EL PRESENTE PROSPECTO DEL PROGRAMA Y LOS RESPECTIVOS SUPLEMENTOS PODRÁN CONTENER CIERTAS DECLARACIONES O AFIRMACIONES RELACIONADAS CON HECHOS FUTUROS (“DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO”). DICHAS DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO SE REALIZAN EN BASE A SUPUESTOS O PRESUNCIONES QUE A LA FECHA EN QUE LAS MISMAS SON REALIZADAS SON RAZONABLES Y PROBABLES, DE ACUERDO A CRITERIOS NORMALES QUE LAS SOCIEDADES TIENEN EN EL CURSO ORDINARIO DE SUS NEGOCIOS. DICHAS DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO NO DEBEN INTERPRETARSE COMO UNA GARANTÍA SOBRE LA OCURRENCIA DE TALES HECHOS NI IMPORTAN UNA ASEVERACIÓN DE CERTEZA RESPECTO DEL FUTURO, Y EN CONSECUENCIA, LAS SOCIEDADES NO SERÁN RESPONSABLES SI LOS EVENTOS FUTUROS RESULTAN DISTINTOS A LAS PROYECCIONES REALIZADAS POR LAS SOCIEDADES.

CONFORME CON LO ESTABLECIDO EN LOS ARTÍCULOS 119 Y 120 DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES, LOS EMISORES DE VALORES NEGOCIABLES, JUNTO CON LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y DE FISCALIZACIÓN (ÉSTOS ÚLTIMOS EN MATERIA DE SU COMPETENCIA) Y, EN SU CASO, LOS OFERENTES DE LOS VALORES NEGOCIABLES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES, SERÁN RESPONSABLES DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA CNV. LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO ORGANIZADORES, O COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES NEGOCIABLES DEBERÁN REVISAR EN FORMA DILIGENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE LA OFERTA. LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO SOLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN.

LOS DIRECTORES Y SÍNDICOS DE LAS CO-EMISORAS SON RESPONSABLES DE MANERA ILIMITADA Y SOLIDARIA POR LOS PERJUICIOS QUE LA VIOLACIÓN

DE LAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES PRODUZCA A LOS OBLIGACIONISTAS, ELLO ATENTO LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 34 DE DICHA LEY.

Luego de haber realizado todas las averiguaciones razonables pertinentes, se confirma que este Prospecto contiene toda la información relativa a las Sociedades, a sus sociedades controladas y vinculadas, a las industrias en las cuales participan y sus regulaciones, a la Argentina y su economía y a las Obligaciones Negociables, que pueda ser significativa para la oferta y venta de las Obligaciones Negociables, que la información contenida en este Prospecto no conduce a error y que no hay ningún otro hecho cuya omisión haga que la totalidad de este Prospecto sea conducente a error en aspectos significativos.

No se ha autorizado a ninguna persona a que brinde información o realice declaraciones fuera de las incluidas en este Prospecto y, por lo tanto, de brindarse o prestarse no deberán ser consideradas como autorizadas por las Sociedades, los colocadores o los agentes correspondientes que fueran designados en cada Suplemento. La entrega de este Prospecto o cualquier Suplemento bajo ninguna circunstancia creará la presunción de que la información del presente o de dichos Suplementos sea correcta en cualquier momento posterior a su fecha de publicación. Usted deberá asumir que la información que consta en este Prospecto es exacta a la fecha de la portada del presente, y no así a ninguna otra fecha. Los negocios, situación patrimonial, resultados de operaciones y perspectivas podrían cambiar desde esa fecha.

La distribución de este Prospecto y de cualquier Suplemento y la oferta y la venta de las Obligaciones Negociables en ciertas jurisdicciones fuera de la Argentina pueden encontrarse restringidas por ley. Ni este Prospecto ni los valores ofrecidos bajo un Suplemento constituyen una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra en ninguna jurisdicción y a ninguna persona respecto de la cual sea ilícito efectuar dicha oferta o solicitud en tal jurisdicción. Se requiere que si está en posesión de este Prospecto o de cualquier Suplemento se informe acerca de estas restricciones y cumpla con las mismas. Las Co-Emisoras y los colocadores exigen que las personas que tengan acceso a este Prospecto se informen sobre dichas restricciones y las observen. Para una descripción de las restricciones a la oferta, venta y entrega de cada clase o serie de Obligaciones Negociables y a la distribución de este Prospecto remitirse al respectivo Suplemento de la clase o serie en cuestión. Los eventuales inversores deberán informarse acerca de los requerimientos legales y de las consecuencias impositivas derivadas de la adquisición, tenencia y disposición de las Obligaciones Negociables en los países de su residencia y domicilio y de las regulaciones cambiarias que pudieran afectarlos.

Las Co-Emisoras, ya sea en forma individual o conjunta, podrán ofrecer públicamente las Obligaciones Negociables en la Argentina en forma directa o a través de agentes o colocadores autorizados de acuerdo a los términos y condiciones establecidos en este Prospecto y en el Suplemento correspondiente. Asimismo, excepto en los casos específicamente previstos a continuación en este Prospecto, las Obligaciones Negociables no podrán ser ofrecidas en el Reino Unido ni en los Estados Unidos.

Las Co-Emisoras, ya sea en forma individual o conjunta, podrán ofrecer las Obligaciones Negociables en el exterior de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en una versión en inglés de este Prospecto (i) en transacciones fuera de los Estados Unidos o no destinadas a personas estadounidenses al amparo de la Regulación S de la Ley de Títulos Valores de 1933 de Estados Unidos (la “Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos”) y (ii) en los Estados Unidos en operaciones exentas de registración bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos a QIBs (según los define la Regulación 144A) (“Compradores Institucionales Calificados”).

Se entenderá que toda persona estadounidense que compra o recibe las Obligaciones Negociables que detentan una leyenda restrictiva (i) declara que dicha persona está comprando o recibiendo

las Obligaciones Negociables para su propia cuenta o para beneficio de una cuenta respecto de la cual ejerce facultades discrecionales de inversión exclusivas y que ella o dicha cuenta es un QIBs y (ii) reconoce que las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y no podrán ser re ofrecidas, revendidas, prendadas o transferidas en forma alguna *excepto* (A) en cumplimiento de la Regulación 144A, a favor de una persona que a juicio razonable del vendedor reviste el carácter de QIBs, (B) fuera de Estados Unidos, en cumplimiento de la Regulación S de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, o (C) de conformidad con una exención disponible al registro bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos establecida por la Regulación 144A bajo la misma, y en cada caso de acuerdo con las leyes sobre valores negociables aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos u otra jurisdicción. En el Suplemento correspondiente se describirán otras restricciones adicionales, según corresponda.

La Ley N° 24.587 dispone que no se permitirá a las Sociedades argentinas emitir títulos de deuda al portador. En consecuencia, en tanto las disposiciones de la Ley N° 24.587 resulten aplicables, los valores negociables serán emitidos en forma cartular nominativa no endosable o escritural. Los valores negociables podrán estar representados por certificados globales o individuales, registrados o depositados en sistemas de depósito colectivo autorizados por la CNV. Conforme a lo establecido en las Normas de la CNV, y sus modificatorias, Euroclear Operations Centre (“Euroclear”), Clearstream Banking (“Clearstream, Luxembourg”), The Depositary Trust Company (“DTC”), Swiss Securities Clearing Corporation (“SEGA”) y Caja de Valores S.A. (la “Caja de Valores”) de la Argentina, han sido autorizados como sistemas de depósito colectivo a los fines de la Ley N° 24.587.

En tal sentido, mientras se encuentren vigentes dichas normas, las Obligaciones Negociables en el marco del Programa sólo se emitirán de conformidad con las mismas. Asimismo, las Sociedades harán que las Obligaciones Negociables cumplan con los requisitos exigidos por el artículo 7 de la Ley de Obligaciones Negociables.

A menos que se establezca lo contrario en el Suplemento correspondiente, las Obligaciones Negociables de cada clase que se coloquen en el exterior serán vendidas fuera de Estados Unidos en base a la Regulación S bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos estarán representadas por una obligación negociable global en forma totalmente nominativa, sin cupones de interés (la “Obligación Negociable Global bajo la Regulación S”), la cual será depositada ante un custodio de un representante de DTC o Euroclear y Clearstream Luxembourg, y registrada a nombre de dicho representante. Las Obligaciones Negociables de cada clase vendidas o canjeadas por QIBs en base a la Regulación 144A bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos estarán representadas por una obligación negociable global restringida en forma nominativa, sin cupones de interés (la “Obligación Negociable Global Restringida” y junto con la Obligación Negociable Global bajo la Regulación S, las “Obligaciones Negociables Globales Nominativas”) depositadas ante un custodio de DTC y registradas a nombre de un representante del mismo. Las Obligaciones Negociables representadas por Obligaciones Negociables Globales Nominativas se negociarán en el Sistema de Liquidación de Fondos del Mismo Día de DTC y, por ende, la actividad de negociación de dichas Obligaciones Negociables en el mercado secundario se liquidará con fondos de disponibilidad inmediata. Los beneficiarios finales de las Obligaciones Negociables Globales Nominativas se asentarán en los registros mantenidos por DTC y sus participantes, entre ellos Euroclear y Clearstream Luxembourg, y las transferencias de las mismas se efectuarán únicamente a través de dichos registros. Excepto según se describe en este Prospecto, no se emitirán Obligaciones Negociables representadas en títulos definitivos en canje por participaciones en las Obligaciones Negociables Globales Nominativas.

Prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiamiento del terrorismo

Los inversores deben tener en cuenta las disposiciones contenidas en (a) el artículo 303 del Código Penal; (b) el artículo 306 del mismo código relativo a financiamiento del terrorismo; (c) la Ley N° 25.246 (según fuera modificada por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683, N° 26.734, N° 26.831, N°26.860, N°27.260, N°27.304, N°27.440, N°27.446, N°27.508, N°27.613, N°27.701 y N°27.739 en conjunto, la “Ley Antilavado”); (d) las resoluciones de la Unidad de Información Financiera (la “UIF”), en especial las resoluciones 140/2012, 3/2014, 92/2016, 104/2016, 4/2017, 156/2018, 112/2021, 35/2023, 14/2023, 78/2023, 42/2024, 43/2024, 47/2024, 49/2024, 192/2024, 199/2024, 200/2024 y complementarias (conjuntamente todas ellas, las “Resoluciones de la UIF”); y (e) la reglamentación de la CNV, particularmente lo establecido en el Título XI de las Normas de la CNV (junto a la Ley Antilavado y las Resoluciones de la UIF, la “Normativa Antilavado”).

Las Sociedades, en su carácter de Co-Emisoras, cumplen con la Normativa Antilavado.

Asimismo, conforme lo establecido en el artículo 20 de la Ley N° 25.246 y modificatorias y en la Sección I del Título XI de las Normas de la CNV, las personas humanas y/o jurídicas registradas o autorizadas por la CNV, conforme las definiciones contenidas en la ley 26.831 y sus modificatorias, y en las reglamentaciones dictadas por ese organismo, para operar en el ámbito del mercado de capitales como agentes de negociación; agentes de liquidación y compensación y demás intermediarios que cumplan funciones equivalentes; agentes de colocación y distribución que actúen en la colocación de Fondos Comunes de Inversión o de otros productos de inversión colectiva; agentes asesores globales de inversión y demás personas jurídicas a cargo de la apertura del legajo e identificación del perfil de riesgo del cliente en materia de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva; agentes depositarios centrales de valores negociables o entidades registradas para recibir depósitos colectivos de valores negociables, que actúen en la custodia de instrumentos o de operaciones en los términos de la ley 20.643; agentes de custodia, registro y pago o aquellos agentes autorizados para prestar el servicio de custodia, transferencia y/o pago de valores negociables; fiduciarios financieros contemplados en el Capítulo 30 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación y sus modificaciones, que actúen en ese carácter en fideicomisos financieros con oferta pública autorizada por la CNV; plataformas de Financiamiento Colectivo y demás personas jurídicas autorizadas por la Comisión para actuar en el marco de sistemas de financiamiento colectivo a través del uso de portales web u otros medios análogos, con el objeto principal de poner en contacto, de manera profesional, a una pluralidad de personas humanas y/o jurídicas que actúan como inversores con personas humanas y/o jurídicas que solicitan financiación en calidad de emprendedores de financiamiento colectivo; e Proveedores de Servicios de Activos Virtuales, deberán observar lo establecido en la Normativa Antilavado, incluyendo los decretos del Poder Ejecutivo Nacional referidos a las decisiones adoptadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo, y el cumplimiento de las Resoluciones (con sus respectivos Anexos) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto.

Volatilidad del tipo de cambio

El siguiente cuadro presenta los tipos de cambio anuales máximos, mínimos, promedio y de cierre para los períodos indicados, expresados en Pesos por Dólar Estadounidense y no ajustados por inflación.

	Tipos de cambio			
	Máximo (1)	Mínimo (1)	Promedio (1)(2)	Al cierre (3)
2020.....	84,145	59,815	70,634	84,145
2021.....	102,75	84,703	93,359	102,750
2022.....	177,128	103,040	130,808	177,128

2023	641,994	182,244	278,008	808,483
2024.....	1020,706	818,345	916,318	1020,706
Enero 2025.....	1053,500	1032,750	1043,564	1053, 500
Febrero 2025.....	1064,375	1053,916	1058,462	1064,375
Marzo 2025.....	1073,875	1064,375	1069,035	1075,875
Abril 2025.....	1200,833	1070,416	1121,568	1172,000
Mayo 2025	1203,833	1113,583	1147,529	1195,333

(1) Tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA.

(2) Determinado en base a promedios diarios.

(3) Tipo de cambio al cierre del período.

No se puede garantizar que el Peso no se depreciará nuevamente en el futuro. Para mayor información, véase el Capítulo III “Factores de Riesgo - Factores de Riesgo relacionados con Argentina” del presente Prospecto.

Tipos de cambio

Solamente para conveniencia del lector, ciertas cifras incluidas en este Prospecto han sido convertidas de Pesos a Dólares o viceversa. Las cifras se han convertido utilizando el tipo de cambio vigente informado por el Banco de la Nación Argentina a la fecha de cierre de cada ejercicio aplicable para la liquidación de las respectivas operaciones, para el caso de saldos al cierre de cada ejercicio, y el tipo de cambio vigente al cierre de cada día aplicable para la liquidación de las respectivas operaciones, para el caso de operaciones perfeccionadas en momentos distintos a la fecha de cierre de cada ejercicio. Estas conversiones no deben ser consideradas representaciones de que los importes han sido, podrían haber sido o podrían ser convertidos en Dólares o a Pesos a ese o a cualquier otro tipo de cambio.

Para obtener información sobre tipos de cambio históricos entre el Peso y el Dólar véase el apartado “Volatilidad del tipo de cambio” más arriba, contenido en el presente Capítulo.

EBITDA Consolidado

Se ha incluido información del EBITDA consolidado con el solo fin de facilitar la comparación de la performance de las operaciones entre ejercicios. El EBITDA consolidado no es una medida de la situación financiera de las Co-Emisoras ni de sus Sociedades Controladas sea bajo las Normas de la CNV, Normas Contables Profesionales o bajo las NIIF y, por lo tanto, no deberían ser consideradas como una alternativa al resultado operativo, como medida de la situación operativa, de los flujos de fondos de las actividades, o de la liquidez de las Co-Emisoras. El EBITDA consolidado de las Co-Emisoras para un determinado ejercicio comprende la ganancia neta de cada ejercicio antes del impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta, los resultados financieros (netos) y las depreciaciones y amortizaciones. Para mayor información véanse los Capítulos “Información de las Co-Emisoras” y “Antecedentes Financieros”, incluyendo su apartado “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera” de este Prospecto.

El EBITDA consolidado tiene importantes limitaciones como herramienta analítica, y los inversores no deberán considerarlo en forma separada como un indicativo del efectivo de las Co-Emisoras disponible para efectuar pagos de las Obligaciones Negociables. El EBITDA consolidado no refleja (a) los gastos por intereses, los cuales, debido a que se han tomado préstamos para financiar algunas de las operaciones, son una parte necesaria y corriente de los costos y han colaborado a generar ingresos; (b) la ganancia (pérdida) financiera, generada por activos y pasivos; (c) el impuesto a las ganancias, el que resulta una parte necesaria y corriente de las operaciones de las Co-Emisoras; (d) depreciación y amortización, los que, debido a que las Co-Emisoras deben utilizar las propiedades, equipos y activos intangibles para generar ingresos,

resulta una parte necesaria y corriente de los costos de las Co-Emisoras; (e) otros impuestos a las ganancias y gastos; (f) cambios o requerimientos de efectivo para capital de trabajo. Asimismo, el EBITDA consolidado puede ser calculado de manera diferente por otras compañías en la industria.

Redondeo

Ciertos montos que aparecen en este Prospecto (incluyendo montos en porcentajes) han estado sujetos a ajustes de redondeo. En consecuencia, las cifras que se exponen para la misma categoría presentada en cuadros distintos o partes distintas del presente, pueden variar levemente y las cifras que figuran como totales en ciertos cuadros pueden no constituir la suma aritmética de las cifras que las preceden.

Versiones Preliminares del Prospecto

En caso de distribuirse versiones preliminares del Prospecto (con la leyenda correspondiente), conforme lo previsto en el Artículo 8, Sección II, del Capítulo IX, del Título II de las Normas de la CNV, el mismo será confeccionado por las Co-Emisoras únicamente para ser utilizado en relación con la colocación de las Obligaciones Negociables descritas en ese documento. La recepción de dicho documento preliminar es personal para cada destinatario de la oferta y no constituye una oferta a ninguna otra persona o al público en general para que suscriban o de otro modo adquieran las Obligaciones Negociables. La distribución de dicho documento preliminar a cualquier persona distinta de dicho destinatario de la oferta y de las personas, en su caso, contratadas para asesorar a dicho destinatario de la oferta en relación con los títulos no está autorizada, y cualquier manifestación de cualquier parte de su contenido, sin el previo consentimiento por escrito de la Compañía, está prohibida. Cada destinatario de la oferta preliminar, al aceptar recibir dichos documentos preliminares, acuerda lo manifestado en este párrafo y a no distribuir ningún documento allí mencionado.

Operaciones de estabilización

Los agentes colocadores que participen en la colocación y distribución de Obligaciones Negociables por cuenta propia o por cuenta de las Co-Emisoras podrán realizar operaciones destinadas a estabilizar el precio de mercado de dichas obligaciones negociables, una vez que éstas ingresaron en la negociación secundaria, conforme con el artículo 12 de la Sección III del Capítulo IV del Título VI de las Normas de la CNV y demás normas vigentes (las cuales podrán ser suspendidas y/o interrumpidas en cualquier momento). Dichas operaciones deberán ajustarse a las siguientes condiciones: (i) el prospecto correspondiente a la oferta pública en cuestión deberá haber incluido una advertencia dirigida a los inversores respecto de la posibilidad de realización de estas operaciones, su duración y condiciones; (ii) las operaciones podrán ser realizadas por agentes que hayan participado en la organización y coordinación de la colocación y distribución de la emisión; (iii) las operaciones no podrán extenderse más allá de los primeros treinta (30) días corridos desde el primer día en el cual se haya iniciado la negociación secundaria del valor negociable en el mercado; (iv) podrán realizarse operaciones de estabilización destinadas a evitar o moderar alteraciones bruscas en el precio al cual se negocien los valores negociables que han sido objeto de colocación primaria por medio del sistema de formación de libro o 8 por subasta o licitación pública; (v) ninguna operación de estabilización que se realice en el período autorizado podrá efectuarse a precios superiores a aquellos a los que se haya negociado el valor en cuestión en los mercados autorizados, en operaciones entre partes no vinculadas con las actividades de organización, colocación y distribución; y (vi) los agentes que realicen operaciones en los términos antes indicados, deberán informar a los mercados la individualización de las mismas. Los mercados deberán hacer públicas las operaciones de estabilización, ya fuere en cada operación individual o al cierre diario de las operaciones.

ÍNDICE

AVISOS IMPORTANTES.....	6
I. INFORMACIÓN DE LAS CO-EMISORAS.....	13
II. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA	42
III. FACTORES DE RIESGO	52
IV. POLÍTICAS DE LAS CO-EMISORAS.....	78
V INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES, GERENTES, PROMOTORES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, DEL CONSEJO DE VIGILANCIA Y COMITÉ DE AUDITORÍA (TITULARES Y SUPLENTE).....	83
VI. ESTRUCTURA DE LAS CO- EMISORAS, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS.....	96
VII. ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LAS CO-EMISORAS	100
VIII. ANTECEDENTES FINANCIEROS.....	102
IX. INFORMACIÓN ADICIONAL.....	125
X. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES	167
XI. DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN	185
XII- PAUTAS GENERALES PARA LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES: (I) SOCIALES, VERDES Y SUSTENTABLES, (II) VINCULADAS A LA SOSTENIBILIDAD Y (III) OTROS LINEAMIENTOS.	187
XIII- INCORPORACIÓN DE INFORMACIÓN POR REFERENCIA.....	190
ANEXO 1 - INFORMACION FINANCIERA AL 31-03-2025	191

I. INFORMACIÓN DE LAS CO-EMISORAS

Havanna Holding (antes denominada Desarrollo Alpha S.A.), es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República Argentina, con fecha 15 de septiembre de 2003. Tiene su domicilio en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la sede social se encuentra en Costa Rica 4165, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Su plazo de duración es de 99 años a partir de la inscripción en el Registro Público de Comercio. Su número de teléfono es (011) 5411 4862 8992/7531. Página web <https://www.havanna.com.ar>, correo electrónico inversores@havanna.com.ar.

Havanna SA (cuya anterior denominación era *CUBA Acquisitions S.A. y luego C.H. Acquisitions S.A.*) es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República Argentina, con fecha 06 de noviembre de 1997. Tiene su domicilio en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la sede social se encuentra en Av. Santa Fe 3148, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Su plazo de duración es de 99 años a partir de la inscripción en el Registro Público de Comercio. Su número de teléfono es 54223 474-8323. Página web <https://www.havanna.com.ar>, correo electrónico inversores@havanna.com.ar.

a) Reseña histórica de las Co-Emisoras.

Havanna Holding nació como una sociedad inversora que desde sus comienzos tuvo como su mayor activo, la inversión en Havanna SA. A partir de 2012 comienza a trabajar en su incorporación al régimen de oferta pública, con el objetivo de poder expandir su horizonte de negocios. Es así como a partir de junio de 2016 Havanna Holding comienza a cotizar sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, condición que mantiene hasta el día de la fecha.

Contemporáneamente al proceso iniciado por Havanna Holding, Havanna SA, comenzó un proceso de reorganización general del negocio, apuntado a reforzar tres (3) pilares básicos: la consolidación de la marca tanto en el mercado local como en el exterior, el crecimiento productivo y comercial, y la modernización del modelo de negocio.

A partir de dichos objetivos, en el año 2014 se procedió a la compra de una nueva planta fabril en el Parque Industrial de la ciudad de Mar del Plata cuya superficie operativa triplicó la de la ex fábrica ubicada en la Av. Constitución de la misma ciudad de Mar del Plata. La adecuación y puesta en valor de la nueva planta fabril demandó casi tres (3) años de intensos trabajos. En esta nueva planta, se instaló nueva tecnología, acorde a las necesidades y demandas del momento y apuntado a un crecimiento sostenido a futuro. Junto con la instalación de la fábrica en el parque industrial se llevó a cabo una importante reestructuración de sus establecimientos fabriles concentrando a, partir de ese momento, la mayor parte de la operación en esta nueva planta.

Paralelamente a este proceso, se trabajó en la expansión del mercado internacional para lo cual fue necesario realizar primero, una reestructuración de las filiales del exterior, procediendo a franquiciarlas y a través del conocimiento e impulso de operadores locales, se logró repotenciar mercados como Chile, Perú y España. De esa manera, la sociedad quedó solo con HVN Internacional S.A. (Uruguay), master franquiciante para el mercado exterior.

En cuanto al mercado local, el desarrollo de una nueva política comercial enfocado en el servicio de cafetería de excelencia permitió la incorporación de un nuevo “modelo de cafetería” mucho más sofisticado y acorde a las necesidades que demanda el mercado, se incorporaron nuevos productos, nuevas técnicas de producción y nuevo estilo de locales comerciales, que obligaron a ampliar la planta fabril del parque industrial, incorporando un sector específico para la elaboración de productos sin TACC (trigo, avena, cebada o centeno); una cámara de super congelado con capacidad para más de 800 posiciones, y un sector específico para elaboración de chocolate y huevos de pascua.

Durante la pandemia de 2020, Havanna SA continuó su proceso de transformación y adaptación a las nuevas condiciones de mercado, se crearon nuevos canales de comercialización, entre los cuales surgió la página propia de *e-commerce* “Tienda Havanna”.

En 2024, se crearon dos (2) nuevas filiales en España a los efectos de elaborar alfajores en dicho país para abastecer parte del mercado europeo. Actualmente, estamos en etapa de desarrollo y armado de las líneas de producción, con miras a comenzar la producción hacia fines de 2025, lo que permitirá no solo aumentar la capacidad productiva sino también acortar considerablemente los plazos logísticos de distribución de alfajores en todo el territorio europeo.

Visión general de las Co-Emisoras

Havanna es una marca argentina líder en los segmentos de confitería premium y cafetería, reconocida por sus productos de alta calidad y su arraigada presencia en la cultura del país. Conocida principalmente por sus emblemáticos alfajores y dulces artesanales, Havanna ha establecido una fuerte conexión emocional con los consumidores de varias generaciones. Para muchos argentinos, Havanna es algo más que una marca: forma parte de las tradiciones familiares, de los recuerdos de viajes y del placer cotidiano.

Havanna está presente en América Latina, EE.UU. y Europa, a través de la venta al por menor y al por mayor, entre otros canales de venta.

El negocio ha crecido de forma constante gracias al lanzamiento de nuevos productos y a la expansión de los canales de distribución, registrando una tasa de crecimiento de ingresos netos del 17% (en términos reales) entre 2021-2024 operando con un elevado margen bruto de 60% y un margen de EBITDA 30%.

Havanna cuenta con una red de 480 sucursales repartidas por América Latina y Europa (presencia en España), operando sucursales propias y franquiciadas, con el siguiente desglose por países en número de sucursales a 2024):

- Argentina: 266
- Brasil: 176
- Peru: 14
- Paraguay: 10
- Chile: 7
- España: 5
- Bolivia: 2

1947 - Fundación y primeros pasos

El camino de Havanna comenzó en Mar del Plata, donde una pequeña panadería introdujo lo que se convertiría en uno de los productos más queridos de Argentina: el alfajor Havanna.

Desde sus primeras etapas, los alfajores de Havanna se han preparado con la misma receta y con el mismo estilo artesanal. La marca se diferenció por su receta única y su elaboración artesanal, logrando un equilibrio perfecto entre el chocolate, la galleta y el dulce de leche. Con el tiempo, su reconocimiento fue creciendo, y lo que comenzó como un producto típico marplatense se convirtió en una referencia nacional.

El alfajor Havanna es mucho más que un producto: es un ícono de la cultura argentina y un clásico infaltable para quienes visitaban la ciudad de Mar del Plata. Durante décadas, Havanna se ha asociado con la tradición de llevar un recuerdo de la costa atlántica, convirtiéndose en el souvenir gastronómico por excelencia de la ciudad

1994 - Expansión en Argentina y Modelo de franquicia

Tras su gran éxito en Mar del Plata, Havanna empezó con su expansión por la Costa Atlántica y logró así su consolidación en toda la Argentina. En 1994, se crea el concepto “Havanna Cafetería” y fue el motor para la consolidación de la marca en el país. Este concepto combinaba la oferta de productos tradicionales con una exclusiva experiencia de cafetería, con lo cual se reforzó la posición de la marca y la atracción del consumidor. El modelo resultó altamente efectivo y fortaleció la presencia de Havanna en la Argentina.

Para poder sostener su rápido crecimiento, Havanna introdujo un modelo de franquicia, que permitió a emprendedores abrir nuevos locales bajo el nombre de la marca y sus estándares de calidad. Esta estrategia aceleró la expansión de la compañía y logró que Havanna se convierta en un producto visible en todas las ciudades del país, lo que estableció las bases para sus ambiciones internacionales.

2004 - Expansión internacional

Con consolidada presencia y reconocimiento en la Argentina, la marca empezó a expandir su huella en un marco global y logró ingresar en mercados clave de Latinoamérica, como Paraguay, Chile, Bolivia y Perú, y también en Europa, en el caso de España. Siempre manteniendo la calidad de sus productos artesanales, pero también adaptándose a las preferencias de sus nuevos consumidores, la compañía logró posicionarse como un referente de repostería a nivel mundial

2014 – Modernización de la marca y consolidación en América Latina

Desde 2014, Havanna comenzó una nueva etapa, focalizada en la modernización, innovación y expansión continua. La Empresa introdujo un nuevo concepto de local de venta, con un diseño más moderno y sofisticado, con miras a brindar una experiencia superior a sus clientes, esto alineado con la nueva tendencia global para ventas minoristas.

En 2016, Havanna Holding logró un hito al cotizar sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, lo que contribuyó a fortalecer sus órganos de gobierno. Este cambio implicó mayor transparencia y mayor organización interna.

La Empresa también experimentó un cambio estratégico de imagen en 2017, con la modernización de su identidad visual y mayor presencia en el mercado. Al mismo tiempo, reforzó su posicionamiento premium al desarrollar nuevas líneas de productos exclusivos, como el alfajor 70 % cacao, de modo de ofrecer a sus consumidores una experiencia aún más refinada, pero manteniéndose fiel a su historia.

Durante la pandemia de 2020, Havanna continuó su proceso de transformación y adaptación a las nuevas condiciones de mercado, se crearon nuevos canales de comercialización, entre los cuales surgió la página propia de e-commerce “Tienda Havanna”.

Como marca profundamente arraigada en la cultura del país, mantiene su compromiso de ofrecer una calidad excepcional al tiempo que evoluciona para satisfacer las demandas de los consumidores modernos. Con un legado basado en la tradición y un futuro impulsado por la innovación, Havanna está preparada para seguir cosechando éxitos a escala mundial.

b) Descripción del sector en que se desarrollan su actividad.

Havanna opera dentro de la industria de alimentos y bebidas, destacándose en la categoría de alfajores, galletitas, chocolates y confituras, así como en la operación de cafeterías y locales de

venta directa al consumidor. La industria de alimentos en Argentina es un sector estratégico de la economía, con una fuerte orientación tanto al mercado interno como a la exportación.

El sector se encuentra en constante evolución, impulsado por cambios en los hábitos de consumo y una demanda creciente por productos de alta calidad y experiencias diferenciadas. Asimismo, la digitalización del comercio y la expansión de nuevos canales de distribución, como el *e-commerce*, han generado nuevas oportunidades para los fabricantes de alimentos, permitiéndoles llegar a un público más amplio y diversificado.

A pesar de su dinamismo, la industria enfrenta desafíos como la volatilidad de los costos de las materias primas, las fluctuaciones en el poder adquisitivo de los consumidores y la competencia con productos sustitutos, tanto nacionales como importados. En este contexto, la diferenciación a través de la calidad, la innovación y una experiencia de marca única se ha convertido en un factor clave para la competitividad de las empresas del sector.

Havanna, con su fuerte identidad de marca, su combinación de tradición e innovación, y su diversificación en canales de venta, ha logrado posicionarse como un referente en la industria, manteniendo su liderazgo en el mercado local y expandiendo su presencia internacional.

c) Descripción de las actividades y negocios de las Co-Emisoras.

Havanna Holding. es una sociedad anónima exclusivamente financiera y de inversión y su objeto exclusivo consiste en ser tenedora de acciones u otros títulos convertibles en acciones de Havanna SA y en acciones de otras sociedades que sean complementarias y/o vinculadas a las actividades comprendidas en el objeto social de Havanna SA. En tal sentido, posee 95,45% del capital social y de los votos de dicha controlada.

A su vez, Havanna SA es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República Argentina, líder en repostería artesanal, dedicada a la producción, comercialización, y exportación de alfajores, dulce de leche, galletitas y productos derivados. Opera principalmente bajo la modalidad de “coffee store” o “cafeterías especializadas”, conocidas como “Havanna Café”, tanto en locales propios como a través de franquicias. Havanna es una de las marcas más prestigiosas y emblemáticas en Argentina, y una de las franquiciantes más importantes del país. Para mantener sus elevados estándares de calidad, Havanna lleva a cabo todo el proceso de producción en sus tres (3) plantas propias, estando la planta principal ubicada en Mar del Plata.

Regulación estatal, normativas industria alimentaria, cuestiones ambientales

A lo largo del tiempo y ya después de más de setenta (70) años, la marca Havanna se ha convertido en un símbolo que trasciende Mar del Plata para pasar a ser una marca icónica de Argentina. Desde hace más de una década, Havanna aspira a replicar el éxito local, fuera de Argentina y ser una compañía con alcance global.

Históricamente, Havanna ha experimentado una marcada estacionalidad en sus ventas, con un pico de demanda concentrado en la temporada de verano, especialmente en la Costa Atlántica, donde la marca ha tenido una fuerte presencia a través de sus locales en destinos turísticos clave.

En los últimos años, la expansión de su red de locales en Capital Federal, Gran Buenos Aires y el interior del país ha permitido reducir esta dependencia estacional, logrando una mayor estabilidad en los ingresos a lo largo del año. Este crecimiento ha diversificado la base de clientes y ha fortalecido la presencia de la marca en zonas con demanda sostenida, disminuyendo el impacto de la variabilidad estacional.

Gracias a esta evolución, Havanna ha logrado una menor exposición al riesgo estacional y una mayor estabilidad financiera, asegurando un flujo de ingresos más constante a lo largo del año.

Las operaciones y la cultura de Havanna siguen los más altos estándares ESG (*Environmental, Social and Governance*). Dentro de las principales prácticas ambientales, se pueden mencionar:

- Inversión reciente en más de ciento dos (102) paneles solares para incrementar las fuentes de energía renovable en las operaciones de la empresa en el Parque Industrial General Sabio, Batán, Mar del Plata, provincia de Buenos Aires.
- Ambas plantas de fabricación cuentan con Aptitud Ambiental. Certificado para el tratamiento de efluentes líquidos.
- Ambas plantas de fabricación están certificadas con ISO22000:2018, estableciendo uno de los estándares internacionales más robustos para el proceso de producción de alimentos.
- En 2018, Havanna se convirtió en la primera empresa argentina en sumarse al movimiento global de huevos libres de jaulas, comprometiéndose a cambiar a una cadena de suministro de huevos 100% libres de jaulas.

Descripción del negocio

El modelo de negocios de Havanna se sustenta en su posicionamiento de liderazgo en el segmento *premium* del mercado de alfajores y cafeterías, obtenido a través del reconocimiento de la calidad de sus productos y la elevada ponderación de valor de su marca.

Las ventas consolidadas de Havanna de los últimos tres (3) ejercicios se distribuyeron de la siguiente forma según los distintos segmentos de actividad:

Havanna (.000\$)	2024	2023*	2022*	Vs 2023	Vs 2022
<i>Alfajores, Galletitas, Havannets</i>	\$ 82.478.715	\$ 63.080.425	\$ 62.973.606	30,8%	31,0%
<i>Cafetería e Insumos (1)</i>	\$ 20.879.742	\$ 21.489.687	\$ 18.275.428	-2,8%	14,3%
<i>Otros (2)</i>	\$ 14.562.127	\$ 12.192.018	\$ 12.644.398	19,4%	15,2%
Total	\$ 117.920.584	\$ 96.762.131	\$ 93.893.431	21,9%	25,6%

* Cifras expresadas en moneda constante diciembre 2024

(1) Incluye la venta de bebidas calientes, bebidas frías, *bakery* y salados.

(2) Incluye la venta de chocolates, *-snacks*, dulce de leche, productos de pascua y navidad.

Alfajores, galletitas y havannets: Havanna es la marca más representativa de alfajores en Argentina, con una fuerte presencia en canales de venta directa y distribución en aeropuertos, supermercados y tiendas minoristas.

El alfajor Havanna es mucho más que un producto: es un ícono de la cultura argentina y un clásico infaltable para quienes visitaban la ciudad de Mar del Plata. Durante décadas, Havanna se ha asociado con la tradición de llevar un recuerdo de la costa atlántica, convirtiéndose en el souvenir gastronómico por excelencia de la ciudad.

Havanna ofrece una cartera única de productos clásicos, reforzada por una oferta bien diseñada de productos de temporada, de cafetería y de licencia.

La cartera de productos clásicos de Havanna es un emblema de la repostería tradicional argentina, siendo algunos de sus productos más emblemáticos:

- Alfajores: En 1947, en Mar del Plata, el experto pastelero Demetrio Elíades, junto con dos de sus colegas, creó el alfajor Havanna, que se ha convertido en la variedad de alfajor argentino más destacada y reconocida internacionalmente.
- Havannets: Havanna lanzó la línea Havannets en 1954 y hoy es el segundo producto más vendido después del alfajor, compartiendo la misma fuerte herencia e influencia cultural desde hace más de 70 años.
- Galletitas: estas galletas artesanales se presentan en varios sabores y texturas. Perfectas para acompañar el café o disfrutar como un dulce snack.

Desde sus inicios, la marca se diferenció por su receta única y su elaboración artesanal, logrando un equilibrio perfecto entre el chocolate, la galleta y el dulce de leche. Con el tiempo, su reconocimiento fue creciendo, y lo que comenzó como un producto típico marplatense se convirtió en una referencia nacional.

Havanna ha reforzado su compromiso con la innovación y la inclusión, ampliando su portafolio de productos en sintonía con a las nuevas tendencias de consumo y a un público cada vez más diverso. Para ello, cuenta con un equipo de Investigación y Desarrollo (I&D) enfocado en buscar nuevas oportunidades de negocio y enfocar su propuesta a las preferencias y expectativas del consumidor.

Desde 2017, con el lanzamiento del Alfajor 70% Cacao Puro, Havanna ha desarrollado una nueva categoría de alfajores premium, incorporando innovadoras combinaciones de sabores e ingredientes alineadas con las tendencias de consumo actuales. En este sentido, podemos mencionar los siguientes lanzamientos:

➤ Alfajor 70% cacao – Lanzamiento Año 2017

El lanzamiento del Alfajor 70% Cacao Puro marcó una nueva línea dentro del portafolio de Havanna, creando un alfajor con doble carga de un chocolate con mayor proporción de cacao que la habitual. A partir de este producto, el alfajor 70% Cacao Puro se convirtió en una característica distintiva de la marca, dando lugar a futuras innovaciones dentro de su segmento de productos premium.



➤ Alfajor Semilia – Lanzamiento Año 2020

El Alfajor Semilia fue el primer alfajor sin gluten de Havanna, elaborado con galletas de harina de arroz y almidón de papa, con una combinación de seis tipos de semillas, lo que le otorga una textura liviana y alto contenido de fibra. Está bañado en chocolate 70% cacao puro y relleno con dulce de leche 0% grasas, manteniendo el equilibrio entre sabor y calidad. Este lanzamiento respondió a las nuevas tendencias en alimentación, ofreciendo una opción innovadora sin perder la esencia característica de la marca.



➤ Alfajor Super Dulce de Leche – Lanzamiento Año 2022

El Alfajor Súper Dulce de Leche es una opción sin gluten, pero con foco en la indulgencia. Elaborado con harina de almendras y bañado en chocolate semiamargo. El principal diferencial es su relleno, con un 50% más de dulce de leche que un alfajor clásico, con trocitos de almendras, ofreciendo una combinación de texturas y un sabor equilibrado.



➤ Alfajor Vegano – Lanzamiento Año 2023

El Alfajor Vegano se alinea con una tendencia creciente en los últimos años hacia una alimentación más consciente y responsable. Este nuevo lanzamiento se alinea con nuestra

estrategia de incluir productos para todos nuestros consumidores, siendo 100% de origen vegetal, sin gluten, con una cobertura de chocolate 70% cacao, dulce de leche de almendras y harina de trigo sarraceno.



➤ Alfajor Aniversario Mar del Plata – Lanzamiento Año 2024

El lanzamiento del Alfajor Mar del Plata marcó un récord absoluto de ventas, convirtiéndose en el más exitoso de todos nuestros lanzamientos, generando una locura en redes sociales que se tradujeron en largas filas en los locales para conseguir el producto. Diseñado para celebrar el 150° aniversario de la ciudad, combina el chocolate 70% cacao Puro característico de Havanna, un doble relleno de dulce de leche (clásico y cremoso) y galletitas con cristales de sal marina.



➤ Alfajor Sin Azúcar – Lanzamiento Año 2024

Este alfajor presenta una cobertura de chocolate 70% cacao y un relleno de dulce de leche sin azúcar, con tapas elaboradas a partir de harina de algarrobo, almendras y arroz, enriquecidas con semillas de girasol que aportan un alto contenido de fibra. Además, este producto es libre de gluten, ampliando su accesibilidad a un público más diverso. Este lanzamiento forma parte de nuestra estrategia de incluir productos para todos nuestros consumidores, ofreciendo opciones para quienes conviven con restricciones alimentarias, como el 13% de la población argentina que tiene diabetes, así como para aquellos que buscan alternativas con menos calorías.



➤ Alfajor Picante – Lanzamiento Año 2025

En un contexto de una tendencia en crecimiento en el consumo de picante en Argentina, Havanna lanza su línea 'Havanna Picante', que combina lo dulce con un toque picante. El alfajor Peperoncino, con una intensidad 2 en la escala Scoville, tiene un suave toque picante en las tapas y un doble relleno de dulce de leche clásico y dulce de leche con cacao, cubierto con chocolate 70% cacao puro. El alfajor Jalapeño, con intensidad 3 en la escala Scoville, tiene un toque más intenso de jalapeño en las tapas y un doble relleno de dulce de leche clásico y uno más cremoso, cubierto con chocolate semi amargo. El portfolio se completó con el alfajor Habanero, en su versión mini, con intensidad 8 en la escala Scoville. Las tres opciones mantienen la esencia del clásico Havanna, pero con un giro audaz que fue bien recibido por los consumidores.



A la oferta de estos nuevos productos, se suman los clásicos alfajores Havanna entre los cuales podemos mencionar al alfajor de chocolate, alfajor de merengue, alfajor de nuez, alfajor de fruta y el alfajor con cobertura blanca.

Dentro de la línea de Havannets, en los últimos años, se han sumado dos nuevos lanzamientos que amplían la oferta de los clásicos con cobertura de chocolate semiamargo y chocolate blanco:

➤ Havannet 70% cacao – Lanzamiento Año 2018

Tras el éxito del Alfajor 70% cacao, Havanna decidió lanzar el Havannet 70% cacao, ofreciendo una versión renovada del clásico Havannet con esta nueva cobertura.



➤ Havannet de coco – Lanzamiento Año 2024

Un producto que en el pasado formó parte del portafolio de la marca y que regresó reformulado con dulce de leche y chocolate 70% cacao Puro atento a la demanda de los consumidores, mostrando un destacado desempeño dentro del rubro de los Havannets.



Cafeterías: A través de su red de locales propios y franquiciados, Havanna ha desarrollado un modelo de cafeterías especializadas que no solo ofrece sus productos tradicionales, sino que también brinda una experiencia de consumo diferenciada. El concepto de “Havanna Café” busca construir una red de cafeterías especializada con productos exclusivos y de calidad *premium* en

un ambiente acogedor brindándoles a sus clientes momentos de placer, excelencia en el servicio, y que de esta manera vivan una experiencia distinta por la calidez, la atención y el disfrute de compartir.

A partir del año 2014, Havanna inició un proceso de remodelación y modernización de sus locales, renovando su imagen y mejorando la experiencia del cliente.



Imagen del local de La Perla, Mar del Plata, Argentina



Imagen del local de Plaza Italia, Capital Federal, Argentina

Como parte de esta transformación, amplió su oferta de productos, incorporando opciones de almuerzo y propuestas saladas entre otras opciones, diversificando así su menú y adaptándose a nuevas preferencias de consumo. Dentro del segmento de la cafetería, podemos destacar los siguientes rubros:

- **Bebidas calientes:** la propuesta de bebidas calientes de Havanna incluye una variedad de cafés, desde los clásicos espressos hasta opciones más suaves como lattes y capuccinos, además de té y un tradicional chocolate caliente, ideal para acompañar los productos icónicos de la marca.



- Bakery: la categoría Bakery incluye muffins, tortas, medialunas y otras opciones dulces ideales para acompañar con un café o disfrutar en cualquier momento del día.



- Bebidas frías: la categoría de bebidas frías de Havanna ofrece una amplia variedad de opciones para todos los gustos. Incluye frappés con sabores de Havanna y frutales, gaseosas, aguas, jugos naturales y limonadas. También cuenta con iced coffee para los amantes del café frío y, como novedad, la incorporación de los bubble tea, tendencia en Oriente, pensado para atraer al público más joven.



- **Salados:** La categoría de salados amplía la oferta de Havanna con opciones ideales para el almuerzo. Incluye hamburguesas, tartas, aireados (un desarrollo exclusivo de Havanna), tostados y ensaladas.



Otros productos: Dentro de este segmento se encuentran la línea de chocolates, snacks, dulce de leche y productos especiales para Pascua y Navidad. En los últimos años, se han incorporado nuevos productos a esta categoría, entre los cuales se destacan:

- **Barritas de cereal – Lanzamiento Año 2018**

Las barritas de cereal de Havanna incorporan una nueva categoría de producto al no tener jarabe de glucosa, disponible en tres sabores: chocolate con leche, chocolate blanco y chocolate 70% cacao.



➤ Nueva línea de chocolate – Lanzamiento Año 2024

Buscamos generar una nueva propuesta innovadora, moderna, colorida y de calidad, basándonos en nuestro chocolate 70% cacao puro. A partir de ello, en el año 2024 relanzamos nuestra línea de chocolates.



➤ Huevos de Pascuas

La oferta de productos para Pascua incluye los tradicionales huevos de chocolate, disponibles en presentaciones que van desde los 35 gramos hasta 1 kilogramo, junto con el Huevo Pascuas 70% cacao en lata de 300g.



➤ Productos navideños

La oferta de productos navideños consistió en un pan dulce relleno de dulce de leche y chips de chocolate, disponible en presentaciones de 600 g y 1 kg. Además, contamos con nuestra línea de pailas con cobertura de chocolate en tres variedades: almendras, avellanas y pistachos.



Adicionalmente, incorporamos en nuestros locales propios y franquicias un maletín con productos navideños. Descubrimos un potencial y alto valor percibido por parte del cliente en este producto, al ofrecer una Caja Navideña que soluciona a la hora de pensar en la mesa dulce, con su propuesta integral de productos navideños y tradicionales Havanna.



Canales de venta en la Argentina y Mercados Internacionales

Canales de Venta en Argentina

Havanna cuenta con una extensa red de locales propios y franquicias distribuidas en todo el país, además de una fuerte presencia en aeropuertos y un acuerdo de distribución con la principal cadena de supermercados. El canal corporativo, con dos picos estacionales en Pascuas y Navidad, se orienta a la venta de regalos empresariales, convirtiéndose en una opción preferida por las compañías para obsequiar a sus empleados y clientes.

Al 31 de diciembre del 2024, Havanna contaba con 266 locales, de los cuales 49 son propios y 217 franquicias. La distribución geográfica por zona es la siguiente:

LOCALES AL 31/12/2024	
CABA	103
GBA	51
INTERIOR	62
COSTA ATLANTICA	50
TOTAL	266

A lo largo de los años, Havanna ha expandido estratégicamente su red de locales en toda Argentina, consolidando su presencia más allá de la Costa Atlántica y alcanzando una cobertura nacional. Gracias a su crecimiento en Capital Federal, Gran Buenos Aires y el interior del país, la

marca ha logrado una mayor estabilidad en sus ingresos y un contacto más cercano con los consumidores en distintas regiones.

El siguiente mapa muestra la distribución de los locales de Havanna por provincia, reflejando su alcance y expansión en el territorio argentino:



Havanna ha desarrollado una estrategia de comercialización diversificada que le permite llegar a distintos segmentos de consumidores y ampliar su presencia tanto en Argentina como en el exterior, combinando venta directa en locales propios, franquicias, acuerdos con aeropuertos, ventas corporativas, exportaciones y *e-commerce*.

Locales propios: Havanna opera 49 tiendas estratégicamente ubicadas en zonas de alto tráfico, como centros comerciales y avenidas principales, donde ofrece toda su gama de productos y una experiencia de marca diferenciada a través de sus cafeterías.

De los 49 locales, 17 se encuentran en la ciudad de Mar del Plata, 26 en la Ciudad de Buenos Aires, 5 en Gran Buenos Aires y 1 en Bariloche.

Franquicias: Havanna cuenta con dos tipos de franquicias según su ubicación: 33 tiendas en la Costa Atlántica, donde la marca tiene una fuerte presencia estacional, y 184 tiendas en Capital

Federal, Gran Buenos Aires y el interior del país (77 en Capital, 46 en Gran Buenos Aires y 61 en el interior del país)

Sistema de Franquicias: El modelo de crecimiento de Havanna se basa en un esquema de franquicias, lo que permite expandir la red de sucursales minimizando los riesgos operativos. Havanna, como franquiciante, cede una licencia para el uso de la marca y se compromete a proporcionar apoyo al franquiciado mediante la transmisión de su experiencia comercial, asistencia técnica y campañas publicitarias. El franquiciado debe pagar un canon inicial y realizar desembolsos periódicos o royalties, lo que le da derecho a recibir continuamente el know-how del equipo comercial y utilizar los servicios de distribución y logística que ofrece Havanna. La obtención de una licencia permite al franquiciado instalar un local en una zona determinada por un período de tres a cinco años, con exclusividad territorial para evitar competencia interna. Havanna se reserva el derecho de determinar las políticas de precios y establecer objetivos de ventas mensuales, además de cobrar un arancel mensual por regalías basado en un porcentaje de las ventas netas. La Empresa garantiza que cada franquiciado obtenga una retribución justa y ofrece bonificaciones por cumplir con ciertos requisitos contractuales.

Otros segmentos: La venta de los otros canales de Havanna Consolidado se componen de:

- Canal corporativo: Enfocado en la venta de regalos empresariales, este canal tiene dos picos estacionales clave en Semana Santa y Navidad, cuando las empresas eligen los productos Havanna como obsequios para empleados y clientes.
- Duty Free en Aeropuertos: Havanna está presente en 12 aeropuertos, donde sus productos se han consolidado como el regalo número uno para turistas que buscan llevar un recuerdo típico de Argentina al regresar a sus países de origen.
- *E-commerce*: En 2020, Havanna lanzó su canal de comercio electrónico, con operaciones en el Área Metropolitana de Buenos Aires. A través de esta plataforma, la Havanna ofrece descuentos exclusivos y promociones especiales, consolidando un nuevo canal de ventas alineado con las tendencias de consumo digital.
- Exportaciones: Havanna ha consolidado su presencia en 11 países, incluyendo mercados estratégicos como Brasil, Chile, Paraguay, Uruguay, España y Estados Unidos. La internacionalización de la marca ha sido una de sus principales estrategias de crecimiento, posicionando a sus alfajores y otros productos como referentes de la confitería argentina en el exterior.
- Regalías: el cobro de regalías a franquiciados del exterior consiste en un porcentaje de ventas que varía del dos por ciento (2%) al diez por ciento (10%), según el canal de distribución o venta final.

La apertura de los ingresos es la que se expone a continuación:

Havanna (.000\$)	2024	2023*	2022*	Vs 2023	Vs 2022
Locales Propios	\$ 46.646.222	\$ 38.979.594	\$ 38.720.675	19,7%	20,5%
Franquicias	\$ 54.876.966	\$ 43.543.683	\$ 39.595.134	26,0%	38,6%
Otros Segmentos	\$ 16.397.396	\$ 14.238.853	\$ 15.577.622	15,2%	5,3%
Total	\$ 117.920.584	\$ 96.762.131	\$ 93.893.431	21,9%	25,6%

*Cifras expresadas en moneda constante diciembre 2024

Canales de Venta en Mercados Internacionales

En línea con nuestra estrategia de internacionalización, continuamos consolidando nuestra presencia en Sudamérica mientras enfocamos nuestros esfuerzos en el desarrollo de mercados clave en Estados Unidos y Europa.

El crecimiento del negocio de exportación ha sido sostenido, basado en el margen directo de cada venta. Adicionalmente, el modelo de negocio se fortalece mediante el cobro de regalías a franquiciados, un porcentaje de ventas que varía del dos por ciento (2%) al diez por ciento (10%), según el canal de distribución o venta final.

- **Locales:** actualmente, Havanna se posiciona como una de las marcas líderes en el segmento de cafeterías premium, con una fuerte presencia en Brasil, Paraguay, Perú, Chile y España. Al cierre del año 2024, Havanna contaba con una red de 214 locales en el exterior, distribuidos de la siguiente manera:
 - **Brasil:** 176 locales
 - **Perú:** 14 locales
 - **Paraguay:** 10 locales
 - **Chile:** 7 locales
 - **España:** 5 locales
 - **Bolivia:** 2 locales
- **Distribución y Ventas al Por Mayor:** Havanna cuenta con distribución con importadores directos en Estados Unidos, Colombia, Costa Rica, El Salvador y Nicaragua. Y con distribución, a través de España, en todo Europa, Israel, Australia.

Hace cinco (5) años implementamos en la mayoría de nuestros mercados el envío de mercadería congelada, lo cual ha permitido un crecimiento significativo en el canal de *retail*. Este modelo ha facilitado el ingreso de nuestros productos en cadenas de supermercados, grandes tiendas y tiendas *gourmet* en diversos países, destacándose acuerdos con Cencosud en Sudamérica, Carrefour y El Corte Inglés en España.

Además, hemos fortalecido nuestras ventas *online* a través de tiendas *web* propias en cada país, complementado por alianzas estratégicas con líderes de comercio electrónico como Amazon en Estados Unidos y Europa, Rappi, Pedidos Ya, entre otros.

Hemos diversificado nuestra presencia internacional a través de acuerdos con importadores directos que comercializan nuestros productos en diferentes canales de *retail*. Algunos de los mercados en los que hemos incursionado exitosamente son: Costa Rica, El Salvador, Nicaragua, y en Zonas Francas de Iquique y Punta Arenas en Chile.

A. Plantas Industriales

Havanna opera dos plantas industriales estratégicas en Argentina: la planta principal en Mar del Plata y una planta de chocolate en Bariloche. Estas instalaciones combinan tecnología avanzada,

certificaciones internacionales y están ubicadas estratégicamente para garantizar una producción y distribución eficiente de los productos de Havanna.

La planta de Mar del Plata es la principal unidad de fabricación de Havanna. Está ubicada en un predio de 45.000 m², con una superficie construida de 15.000 m². Esta fábrica altamente integrada facilita el transporte y almacenamiento de productos. Tiene una capacidad de producción de aproximadamente 900 toneladas por mes y puede fabricar más de 200 SKUs (unidades de mantenimiento de stock). Además, cuenta con un área dedicada a productos sin gluten de 1.600 m² y una cámara frigorífica recientemente construida con capacidad para 1.000 pallets, lo que optimiza la cadena de suministro.



La fábrica de chocolate en Bariloche tiene una superficie total de 7.000 m², con 5.000 m² construidos, y una capacidad de producción de 120 toneladas por mes, pudiendo fabricar más de 300 SKUs. Este establecimiento se destaca por estar conectada a un museo del chocolate, lo que la convierte en una importante atracción turística de la ciudad, recibiendo más de 95.000 visitantes al año.



Ambas plantas mantienen los más altos estándares internacionales de calidad y seguridad alimentaria, como lo demuestran sus numerosas certificaciones:

- **ISO 22000:2018** – Ambas plantas están certificadas bajo esta rigurosa norma internacional de seguridad alimentaria.
- **Certificado de Calidad Alimentaria (IRAM)** – Emitido por el Instituto Argentino de Normalización y Certificación, garantiza una gestión adecuada de los procesos para una producción segura y de calidad.
- **Certificación del Sistema de Gestión** – Otorgada por la Red Internacional de Certificación, valida la calidad general del sistema de gestión de la empresa.
- **Certificado de Exportación emitido por la FDA** – Verifica que los productos de Havanna cumplen con las regulaciones de la Administración de Alimentos y Medicamentos de EE.UU. (FDA), lo que permite su exportación a ese país.
- **Certificación Kosher** – Garantiza que ciertos productos cumplen con los requisitos dietéticos bíblicos de la tradición judía.
- **Certificación de Planta Libre de Gluten** – Confirma que las áreas de producción sin gluten cumplen con las estrictas normas internacionales para consumidores celíacos.
- **Auditoría y Certificación de Costco** – Certificación de control de calidad de Costco EE.UU., que garantiza el cumplimiento de sus estándares de seguridad y producción.
- **Auditorías de Seguridad e Higiene** – Realizadas por organismos nacionales y provinciales, aseguran los más altos estándares en seguridad e higiene laboral.

B. Nuestros puntos fuertes

Marca líder de confitería reconocida en todo el mundo

Havanna es más que una marca de confitería: es un ícono cultural profundamente arraigado en el patrimonio argentino. Con sus emblemáticos alfajores y dulce de leche, Havanna ha transformado las golosinas cotidianas en una experiencia de indulgencia, sofisticación y conexión emocional.

Como la marca de regalos líder en Argentina, Havanna ha redefinido la categoría al elevar sus productos más allá de simples confituras. Su calidad premium, su distintivo empaque y su rica historia la convierten en la opción preferida tanto para locales como para turistas, transformando cada producto de Havanna en un símbolo de tradición y excelencia.

Actualmente, más de 3 millones de clientes visitan los locales de Havanna cada mes solo en Argentina, lo que demuestra su inigualable popularidad y conexión con los consumidores.

Huella regional y potencial de alcance mundial con una sólida experiencia en múltiples canales

Havanna combina una sólida presencia regional en América Latina con una creciente expansión global, aprovechando una mezcla de locales minoristas y canales de distribución para expandirse internacionalmente.

Con locales en 7 países (Argentina, Brasil, Perú, Paraguay, Chile, Bolivia y España) y distribución en más de 30 mercados en 3 continentes, Havanna está estratégicamente posicionada para seguir creciendo. La empresa está expandiéndose activamente en Europa y EE.UU., aprovechando la

demanda de los consumidores hispanos y desarrollando asociaciones claves para fortalecer su presencia.

La presencia geográfica global de Havanna



La sólida estrategia multicanal de Havanna le permite llegar eficientemente a los consumidores a través de un modelo de negocio diverso y escalable, que combina locales propios, franquicias y distribución mayorista.

- **Negocio minorista:** Havanna cuenta con locales en ubicaciones estratégicas y de alta densidad, principalmente en Argentina, lo que le permite tener un control total sobre las operaciones y la experiencia del cliente, al tiempo que impulsa el desarrollo de la marca.
- **Franquicias:** Apalancándose en un modelo de activos livianos para acelerar la expansión con requerimientos mínimos de inversión, la empresa ha establecido una sólida red de franquicias en Latino América y más allá.
- **Distribución Mayorista:** Los productos Havanna están disponibles para los consumidores en centros distribuidores y revendedores tales como, Costco, Carrefour, Amazon y Falabella, lo que permite su alcance en mercados internacionales claves.

Visión general del negocio global de Havanna

	Acuerdo	Canales de Venta	Consideraciones
 Argentina	n.a.	  	- Operación directa de 49 tiendas propias y 217 franquicias - Distribución a través de corporativos, comercio electrónico, aeropuertos y otros
 Brazil	Master Franchisee	  	- Opera 176 tiendas a través de un único MFA independiente - Incluye distribución y producción de Dulce de Leche
 Spain	Master Franchisee	  	- Opera 5 tiendas a través de una sola MFA independiente - Incluye distribución a toda Europa y producción de Dulce de Leche
 USA	Distribution Franchisee	 	El acuerdo incluye solo la distribución directa y el e-commerce
 Paraguay	Franchisee	 	10 tiendas y distribución directa
 Chile	Franchisee	  	7 tiendas y distribución directa
 Peru	Franchisee	 	14 tiendas y distribución directa
 Bolivia	Franchisee		3 tiendas
 Colombia	Distribution Franchisee		El acuerdo incluye solo la distribución directa



Tiendas



Distribución



E-commerce

Instalaciones de fabricación de última generación con gran potencial para ampliar la producción

Havanna cuenta con dos instalaciones de última generación en Bariloche y Mar del Plata con capacidad para producir más de 12.600 toneladas de productos al año, operando actualmente a menos del 40% de la capacidad total de producción, lo que ofrece un importante margen de crecimiento.

Asimismo, la Empresa cuenta con una cadena de suministro conectada a nivel mundial, lo que garantiza una entrega eficaz y fiable de los productos en todo el mundo.

Un equipo directivo experimentado respaldado por elevadas normas de gobernanza

Havanna cuenta con un equipo directivo excepcionalmente experimentado, con profesionales que le han dedicado muchos años a la empresa. Sus profundos y multidisciplinarios conocimientos abarcan múltiples áreas del negocio, lo que les proporciona una comprensión global de las operaciones, la estrategia y las oportunidades de crecimiento. Este liderazgo a largo plazo garantiza la estabilidad y un fuerte compromiso con los valores y la expansión de la marca.

Como empresa cotizante, Havanna Holding adhiere a las normas de gobierno más estrictas, garantizando la transparencia, la responsabilidad y una rigurosa supervisión financiera. La empresa sigue las mejores prácticas de gobierno corporativo, incluidas frecuentes reuniones de ejecutivos y del consejo para evaluar los resultados y la estrategia. Un comité de auditoría especializado refuerza aún más la integridad financiera, reforzando la confianza de los inversores y situando a Havanna como referencia de gestión empresarial responsable.

C. Nuestras Estrategias de Crecimiento y Creación de Valor

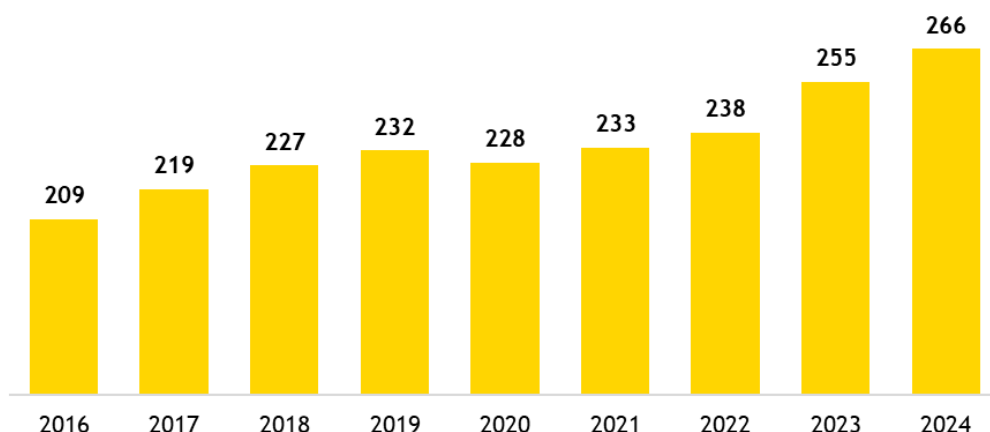
Seguir aumentando la capilaridad en Argentina con nuevos locales

Havanna sigue ampliando su red de locales propios y franquiciados para poder mejorar la inserción y capilaridad del mercado en Argentina. Esta estrategia de crecimiento ayuda a consolidar el dominio de la marca en mercados existentes, al tiempo que explora nuevas áreas con una fuerte demanda potencial.

Havanna le da prioridad a las ubicaciones de alto tráfico y de primera calidad, incluidos los centros comerciales y los principales aeropuertos de Argentina, para maximizar y la visibilidad y captación de clientes.

Para responder a la evolución de las preferencias de los consumidores, Havanna está diversificando los formatos de sus locales más allá de los espacios comerciales tradicionales. Havanna está introduciendo formatos innovadores, como kioscos en edificios corporativos y hospitales, para que sus productos sean más accesibles en entornos cotidianos. Este enfoque flexible permite a Havanna acceder a nuevos segmentos de clientes y ofrecer experiencias de compra cómodas y adaptadas a los estilos de vida modernos.

Number of Havanna's Stores in Argentina



Remodelación y modernización de locales

Havanna sigue aplicando su estrategia de remodelación de locales con sus franquiciadores, para mejorar la experiencia del cliente, reforzar la identidad de la marca y mejorar la eficiencia, todo ello con el objetivo de aumentar las ventas y el rendimiento del negocio. Las principales áreas de interés son

- Diseño moderno de los locales: actualización de los interiores con un aspecto cálido y de primera calidad e integración de la tecnología para atraer a más clientes y fomentar visitas más prolongadas.
- Diferentes conceptos de locales: adaptación de las ubicaciones a las necesidades de los clientes, desde experiencias de cafetería completas a formatos de servicio rápido, maximizando el potencial de ventas.
- Integración digital: implantación de kioscos de autoservicio, pedidos por móvil y sistemas de pago mejorados para agilizar el servicio y aumentar el volumen de transacciones.

- **Eficiencia:** optimización de la distribución de los locales para mejorar el funcionamiento, reducir los costos operativos y aumentar la rentabilidad. Estas mejoras no solo crean una mejor experiencia de compra, sino que también conducen a un mayor tráfico peatonal, un aumento de las ventas y unos resultados financieros más sólidos para los locales de Havanna.

Estas mejoras no sólo mejoran la experiencia de compra, sino que también aumentan la afluencia de clientes, las ventas y los resultados financieros de los locales Havanna.



Desarrollo de nuevos productos para mejorar la cartera de Havanna

Havanna comprende la evolución de las necesidades de sus clientes e innova continuamente su oferta de productos para atraer a nuevos clientes, satisfacer las cambiantes preferencias y tendencias de los consumidores e impulsar un crecimiento sostenible.

Asimismo, la Empresa tiene un sólido historial de penetración en categorías adyacentes y de éxito en el lanzamiento de productos. Los nuevos productos suelen ser los más vendidos cuando se lanzan, ya que la gente siempre está deseando probarlos.

Havanna cuenta con un equipo completo dedicado al proceso de innovación, desde ejecutivos de nivel superior hasta ingenieros y diseñadores. Este equipo siempre está buscando medios de innovación, visitando constantemente ferias, convenciones, mercados y locales.

Desarrollos de Co-branding / Licencias de productos

En Brasil, hemos generado una nueva fuente de ingresos a partir de asociaciones comerciales con marcas líderes, otorgando licencias de uso de marca para desarrollar productos de varias categorías además de confitería con sabor “Havanna” a cambio de regalías. Actualmente, contamos con acuerdos vigentes con:

- Danone (YoPRO): Bebidas lácteas
- Nutrata: Alimentos proteicos (barritas, polvos, pasta de maní)
- 3 Corações: Línea de café



Diluir los costos aumentando el volumen de producción con la infraestructura existente

Una de las palancas clave del crecimiento de Havanna es aumentar la eficiencia operativa y disminuir los costos incrementando el volumen de producción de sus actuales plantas de fabricación. Estas instalaciones se diseñaron originalmente para adaptarse a las importantes fluctuaciones estacionales de la demanda, sobre todo durante el periodo estival del año, cuando la producción alcanza niveles máximos. El resto del año, las operaciones se realizan a un ritmo más lento para adaptarse a la demanda del mercado. Havanna ve potencial para aumentar significativamente la producción total con la infraestructura existente.

Un hito clave en 2023 fue la finalización de una cámara de almacenamiento de congelados, que ha mejorado significativamente la planificación de la producción y la eficiencia de la cadena de suministro. Esta mejora permite a Havanna almacenar productos durante periodos prolongados, aumentando su vida útil y posibilitando un flujo de producción más estable durante todo el año. Además, facilita las exportaciones globales, garantizando que los productos de confitería de alta calidad de Havanna lleguen a los mercados internacionales manteniendo su frescura y consistencia.

Al aprovechar esta capacidad de almacenamiento mejorada, Havanna está mejor posicionada para equilibrar la demanda estacional, reducir las ineficiencias y seguir ampliando su expansión internacional, manteniendo al mismo tiempo la calidad del producto y la excelencia operativa.

Continuar la estrategia de internacionalización

Havanna ha seguido una estrategia de internacionalización sostenida desde 2004, con el objetivo de ampliar su presencia en mercados clave y consolidar su posición como marca líder regional y mundial. Esta estrategia se basa en el aumento de su presencia en América Latina, así como en la entrada en nuevos mercados de gran potencial fuera de la región.

Al introducirse en mercados nuevos y atractivos a escala mundial, Havanna pretende reducir la dependencia de una sola región y mitigar las fluctuaciones económicas en sus mercados principales.

La marca apuesta por aumentar su presencia en las principales ciudades de América Latina, reforzando su imagen de marca premium y reconocible en la región, con el objetivo de replicar su exitoso posicionamiento en toda la región.

Un hito clave en nuestra estrategia de expansión ha sido el ingreso a Costco en Estados Unidos, una de las principales cadenas de retail con más de seiscientos (600) locales a nivel nacional. Inicialmente, introdujimos el pouch de minialfajores (19 unidades) en veinte (20) locales en Los Ángeles, logrando un excelente desempeño en ventas. Esto nos permitió expandirnos en la Costa Oeste y posteriormente ingresar con éxito en el mercado de Florida.

Simultáneamente, ingresamos en Costco España con un producto de similares características, logrando resultados positivos que nos permitieron extender nuestra presencia hacia Costco Taiwán, explorando así nuevas oportunidades en Asia.

Expansión Productiva en Europa

Para sostener nuestro crecimiento y fortalecer nuestra presencia en Europa, en julio de 2024 firmamos, a través de nuestra subsidiaria Productos Havanna España SL, un contrato de alquiler por diez (10) años de un predio en Picassent, Valencia, con una nave de 3.000 m² que será transformada en una fábrica de alfajores. Esto nos permitirá:

- Abastecer de manera eficiente al mercado europeo.
- Incrementar la flexibilidad y capacidad de respuesta ante demandas locales.
- Acceder a nuevos mercados estratégicos, como Asia.

En octubre de 2024 se formalizó la compra de la línea productiva, previendo el inicio de operaciones a fines de 2025. Este desarrollo refuerza nuestro compromiso con la expansión internacional y el crecimiento sostenido de Havanna.

D. Operaciones con Altos Estándares ESG

Las operaciones y la cultura de Havanna siguen los más altos estándares ESG (*Environmental, Social and Governance*)

Mediante la Política de Inocuidad se expresa el compromiso de la dirección para el mantenimiento de la certificación ISO22000:2018. Nuestras plantas industriales cuentan con certificado de Aptitud Ambiental otorgado por la Secretaría de Medio Ambiente de la Municipalidad de General Pueyrredón, tratamiento de efluentes líquidos con el objeto de ajustar el vuelco dentro de los parámetros exigidos por el ADA (Autoridad del Agua) y OSSE.

Anualmente se realiza la Medición de Descarga de Efluentes Gaseosos a la Atmósfera en ambas plantas y cada 4 años se renueva la Licencia de Emisiones Gaseosas a la Atmósfera realizado por laboratorios homologados por la OPDS (Organismo Provincial para el Desarrollo Sostenible) Se está terminando la instalación de 102 paneles solares en nuestra planta del Parque industrial con el fin de incorporar energía al sistema.

Nuestras plantas industriales cuentan con un sistema de Separación, Compactado y Retiro de Cartones Reciclables y Streech. A su vez contamos con una Norma BPM 5.2.4.1 GESTIÓN DE

RESIDUOS respecto al separado del resto de los Residuos Reciclables mediante Bolsas Verdes como lo establece la Ordenanza de Separación de Residuos Sólidos. La Planta del Parque Industrial se encuentra inscrita como gran Generador de Residuos Sólidos Urbanos.

Con el fin de contribuir en bajar el impacto de residuos plásticos, hemos implementado un punto verde de recolección de ECO BOTELLAS plásticas en nuestra planta del Parque industrial las cuales serán recolectadas por CIMP (Cámara Marplatense Industria Plástica) para su reciclado. También las Plantas Industriales están inscritas en el Registro de Operaciones de Residuos Especiales exigido por la OPDS, realizándose:

- La separación de desechos que contengan mercurio o compuestos de mercurio (tubos fluorescentes, lámparas bajo consumo, etc.).
- Mezclas y emulsiones de desecho de aceite y agua o hidrocarburos y agua (guantes, trapos con vestigios de aceites, etc.).
- Desechos de la preparación y uso de tintas, colorantes, pinturas, lacas o barnices (envases vacíos de tintas, pinturas, solventes, etc.).

Nuestras plantas industriales se encuentran registradas ante la FDA por Bioterrorismo. A su vez contamos con un sistema OEA (Operador Económicamente Autorizado) para exportación, el cual ya se encuentra autorizado por AFIP.

E. Fuentes y Disponibilidad de Materias Primas

El costo de los insumos y materias primas utilizados por Havanna en la fabricación de sus productos—incluyendo cacao, chocolate, dulce de leche, harinas, frutos secos, café y lácteos—representa un factor determinante en su estructura de costos y en el desempeño de sus operaciones. Estos insumos están expuestos a variaciones en sus precios debido a múltiples factores, como condiciones climáticas, políticas comerciales nacionales e internacionales, inflación y fluctuaciones en el tipo de cambio. Un incremento significativo en estos costos podría afectar de manera negativa el negocio, la estabilidad financiera y las operaciones de las Co-Emisoras.

En caso de que se produzca un aumento en el precio de las materias primas y Havanna no pueda trasladarlo de manera inmediata a sus clientes—ya sea por condiciones del mercado, regulaciones vigentes o decisiones del gobierno argentino—esto podría reducir los márgenes de rentabilidad y, en consecuencia, impactar los resultados financieros y la situación patrimonial de Havanna. A tal efecto la Sociedad sigue la evolución de los commodities y trata de cerrar compras futuras en la medida de sus posibilidades.

Calificación de riesgo

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afilada de Fitch Ratings) realizado el 25 de abril de 2025, confirmó la calificación de emisor de Largo plazo de Havanna Holding en **Categoría A+(arg)**, Perspectiva Estable.

Categoría A(arg): “A” nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Las calificaciones nacionales no son comparables entre

distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará “(arg)”. La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación es inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

Asimismo, el Consejo de Calificación confirmó en **Categoría 1** la calificación de las acciones de Havanna Holding en base a la capacidad de generación de fondos de la compañía y la liquidez media que presentan.

Categoría 1: Se trata de acciones que cuentan con una liquidez media y cuyos emisores presentan una buena capacidad de generación de fondos.

Conforme el dictamen, la calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondeo y Flexibilidad Financiera de la Compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y calidad de los Accionistas. Para la calificación de las acciones adicionalmente se consideró su liquidez en el mercado. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

Dicho informe se encuentra disponible en www.fixscr.com.

II. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA

El siguiente es un resumen de los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se describen en el Capítulo “Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables” de este Prospecto, y está condicionado en su totalidad por la información más detallada contenida en dicho capítulo de este Prospecto. En cada Suplemento correspondiente se detallarán los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, los cuales complementarán los términos y condiciones generales con respecto a las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie.

Co-Emisoras:

Havanna Holding S.A. y Havanna S.A.

Bajo el presente Programa, Havanna Holding y Havanna SA podrán emitir Obligaciones Negociables en forma individual o conjunta. Cuando la emisión bajo este Programa sea realizada individualmente por Havanna Holding o por Havanna SA actuando cualesquiera de ellas como única Emisora bajo este Programa, todas las referencias hechas en el presente Prospecto respecto a las Co-Emisoras deberán ser entendidas como hechas únicamente a Havanna Holding o Havanna SA, según corresponda. En consecuencia, Havanna Holding no asumirá compromiso alguno, ni quedará sujeta a ningún compromiso asumido por Havanna SA en virtud del presente Programa y/o del Suplemento de Prospecto aplicable, cuando Havanna SA ofrezca Obligaciones Negociables de manera individual bajo el presente Programa, excepto que el Suplemento así lo determine. En idéntico sentido, Havanna SA no asumirá compromiso alguno, ni quedará sujeta a ningún compromiso asumido por Havanna Holding en virtud del presente Programa y/o del Suplemento de Prospecto aplicable, cuando Havanna Holding ofrezca Obligaciones Negociables de manera individual bajo el presente Programa, excepto que el Suplemento así lo determine.

Asimismo, cuando las Obligaciones Negociables sean ofrecidas de manera conjunta por las Co-Emisoras bajo el presente Programa, estas podrán responder en forma simplemente mancomunada o solidaria, conforme se determine en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Descripción:

Las Obligaciones Negociables constituirán “obligaciones negociables” simples no convertibles en acciones de acuerdo a los términos de la Ley de Obligaciones Negociables (las “Obligaciones Negociables” o las “ON”, en forma indistinta). En su caso, las Obligaciones Negociables podrán tipificarse como Obligaciones Negociables Sociales, Verdes, o Sustentables (en conjunto, las “ON SVS”), siguiendo los Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Temáticos en Argentina (Anexo III al Capítulo I del Título VI de las Normas), y la Guía para la emisión de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables (Anexo VII al Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV), como así también podrán tipificarse como Obligaciones Negociables vinculadas a la Sostenibilidad (las “ON VS”) siguiendo los Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Temáticos en Argentina (Anexo III al Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV) y listarse en paneles

específicos, como ser entre otros el Panel de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables y el Panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de BYMA siguiendo las normas y lineamientos de los mercados donde se listen y de la CNV. Asimismo, la Sociedades, en forma conjunta o individualmente, podrán emitir obligaciones negociables conforme otros lineamientos, parámetros o calificaciones publicados por organismos nacionales o internaciones tales como BYMA para el listado en el Panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad, ICMA (International Capital Market Association) incluyendo, sin limitación, los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (*Sustainability-Linked Bond Principles*), la ONU (Organización de las Naciones Unidas) (*the Ten Principles of the UN Global Compact*), OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) (*OECD Principles of Corporate Governance*), la OIT (Organización Internacional del Trabajo) (*ILO Principles*), o entidades públicas o privadas que asignen calificaciones conforme el grado de cumplimiento con ciertos parámetros. En tales casos la adecuación de las Obligaciones Negociables a dichos lineamiento o parámetros será debidamente informada en los Suplementos de Prospectos correspondientes en el que se incorporará la información correspondiente.

Rango y Garantías:

Las Obligaciones Negociables constituyen, obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones bajo la Ley de Obligaciones Negociables, y dan derecho a los beneficios establecidos en la misma y están sujetas a los requisitos de procedimiento de la misma.

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse o co-emitirse con garantía común sobre el patrimonio de Havanna Holding, Havanna SA o de las Co-Emisoras, según corresponda, o con garantía especial o flotante, avaladas afianzadas o garantizadas por cualquier medio que se especifique en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Las Obligaciones Negociables que no cuenten con garantía especial y no se encuentren subordinadas a otras deudas u obligaciones de las Co-Emisoras, constituirán obligaciones directas, incondicionales, sin otra garantía que el patrimonio de Havanna Holding, Havanna SA o de las Co-Emisoras (según corresponda), calificarán *pari passu* y con el mismo rango en su derecho de pago que todas las deudas existentes y futuras no privilegiadas y/o con preferencias por disposiciones legales, no garantizadas especialmente y no subordinadas de las Co-Emisoras.

Sin perjuicio de ello, podría establecerse respecto de una clase y/o serie particular a emitirse bajo el Programa, que dicho endeudamiento se encuentre subordinado a otras deudas de Havanna Holding, Havanna SA o de las Co-Emisoras (según corresponda), conforme se establezca eventualmente en el Suplemento de Prospecto aplicable (las “Obligaciones Negociables Subordinadas”).

Además, las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas o co-emitidas con recurso limitado y exclusivo a determinados activos

de Havanna Holding, Havanna SA o de las Co-Emisoras (según corresponda), pudiendo constituir garantías sobre dichos activos, y sobre los cuales los acreedores tendrán únicamente recurso, todo ello de conformidad con lo dispuesto por el artículo 3° de la Ley de Obligaciones Negociables.

Monto Máximo del Programa:

El monto del capital total de todas las clases y/o series de Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento, sea que se emita en forma individual o como Co-Emisoras, no superará los Dólares Estadounidenses cincuenta millones (V/N US\$ 50.000.000), o su equivalente en otras monedas o en otras unidades de medida y/o valor. Asimismo, sujeto a la aprobación previa de la CNV, el Programa podrá ser modificado en cualquier momento a efectos de aumentar su monto máximo sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables.

Sujeto a lo que dispongan las normas aplicables al momento de la emisión, con el objeto de determinar el monto de Obligaciones Negociables en circulación a la fecha de emisión de cada Clase, en el supuesto de emitirse las mismas en una moneda distinta del Dólar, se considerará la cotización del Dólar Estadounidense, tipo vendedor cotización divisas publicado por el Banco de la Nación Argentina a la fecha de que se trate. En el caso de emisión en UVAS o UVIS se considerará la cotización publicada por el Banco Central de la República Argentina a la fecha que se trate. En el respectivo Suplemento, se incluirá la fórmula o procedimiento a utilizar para la determinación de la equivalencia entre la moneda utilizada en cada emisión y el Dólar y las UVAS o UVIS o cualquier otra unidad de medida y/o valor.

Plazo del Programa:

El Programa tiene un plazo de cinco (5) años a contar desde la autorización otorgada por la CNV mediante Resoluciones N° RESFC-2025-23155-APN-DIR#CNV (Havanna SA) y RESFC-2025-23156-APN-DIR#CNV (Havanna Holding), ambas de fecha 11 de junio de 2025. Consecuentemente, el vencimiento opera el 11 de junio de 2030, o cualquier plazo mayor que se autorice conforme con las normas aplicables. Sin perjuicio de ello, el vencimiento de las diversas clases y/o series podrá operar con posterioridad al vencimiento del Programa.

Denominación de las Obligaciones Negociables:

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Pesos (o la moneda de curso legal que la reemplace en Argentina), Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda extranjera o unidad de medida y/o valor conforme se indique en cada clase y/o serie, sujeto a todos los requisitos legales o reglamentarios aplicables a la emisión de dicha moneda.

Se podrán emitir Obligaciones Negociables denominadas en moneda extranjera pero pagaderas en pesos al tipo de cambio que se establezca, como también Obligaciones Negociables denominadas en pesos pero pagaderas en moneda extranjera al tipo

de cambio que se establezca, según determine el respectivo Suplemento de Prospecto.

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizable por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) —Ley N° 25.827, (“UVAS”) y/o en Unidades de Vivienda reguladas por la Ley N° 27.271 actualizables por el Índice del Costo de la Construcción (ICC) (“UVIS”), de conformidad con lo dispuesto en el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 146/17, la Comunicación “A” 6204 del BCRA y aquellas otras normas que en el futuro modifiquen y/o complementen dicha regulación, y/o en toda otra unidad de valor que se determine y sea autorizada por la CNV. A la fecha del presente Prospecto, las únicas unidades de valor reglamentadas por la CNV son las UVAS y las UVIS.

Monto Mínimo de Suscripción:

El Suplemento de cada clase y/o serie establecerá el monto mínimo de suscripción aplicable a la misma, el que se ajustará a lo previsto por las Normas de la CNV.

Emisión en Clases y/o Series:

Durante la vigencia del Programa, las Obligaciones Negociables se emitirán en una o más clases y/o series, de conformidad con la normativa aplicable. Las Obligaciones Negociables que se emitan en una misma clase otorgarán los mismos derechos. Los términos y condiciones de emisión del Programa se aplicarán a cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emita bajo el mismo, sin perjuicio de las adecuaciones que se acuerden en cada una de ellas en los Suplementos respectivos.

Plazo de Amortización:

Las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie tendrán un plazo mínimo de amortización de siete (7) días hábiles y un plazo máximo de treinta (30) años, según se especifique en el Suplemento correspondiente. Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.

Tasa de Interés:

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, a tasa variable, a una combinación de tasa fija y variable o sobre la base de cualquier otro método o bien las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas sobre la base de un descuento en su valor nominal sin cupón de intereses o de la manera que se contemple en el Suplemento de cada emisión y se computarán y calcularán conforme lo que allí se indique.

Precio de Emisión:

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse a la par o con descuento, o con prima sobre la par, según se indique en el Suplemento correspondiente.

Compra por las Co-Emisoras:

A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Prospecto, las Co-Emisoras podrán en cualquier momento comprar o de otro modo adquirir cualquier Obligación Negociable en el mercado abierto o de otra forma a cualquier precio, y mantenerlas

en cartera o revenderlas o enajenarlas en cualquier momento, sea con el objetivo de mantener dichos títulos en su tesorería o para cancelarlos.

Pago de Servicios:

Los intereses y/o amortizaciones de capital (los “Servicios”) respecto de las Obligaciones Negociables serán pagaderos en las condiciones que se estipule en el Suplemento correspondiente.

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses o no. Los intereses (si fuera el caso) podrán devengarse a una tasa fija o variable, o a una tasa ajustable en función de la evolución de activos financieros, acciones, opciones de cualquier tipo y naturaleza u otros activos, inversiones e índices, sujeto a lo que las normas aplicables permitan, conforme se determine para cada Clase y/o Serie en el correspondiente Suplemento de Prospecto.

Rescate por Razones Impositivas:

Las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie podrán ser rescatadas antes de su vencimiento a opción de las Sociedades en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que las Sociedades se encuentren obligadas a pagar cualquier monto adicional como resultado de cualquier cambio o modificación de las normas vigentes en materia impositiva establecidas por cualquier autoridad gubernamental en Argentina, o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación oficial de dichas normas, incluida la interpretación de cualquier tribunal judicial o administrativo competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigencia en la fecha de emisión de la clase y/o serie de Obligaciones Negociables en cuestión o posteriormente y sujeto a los demás términos y condiciones que se establezcan en los Suplementos respectivos. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá restringir o incluso no permitir el rescate anticipado de las Obligaciones Negociables respectivas por razones impositivas por parte de las Co-Emisoras. Para más información ver el Capítulo “*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Rescate por Razones Impositivas*” en el presente Prospecto.

Rescate a Opción de los Obligacionistas:

Las Obligaciones Negociables no serán rescatables ni total ni parcialmente a opción de los obligacionistas de las mismas con anterioridad a su fecha de vencimiento, ni los obligacionistas tendrán derecho a solicitar a las Sociedades la adquisición de las mismas de otra manera con anterioridad a dicha fecha. Sin perjuicio de lo anterior, en el caso que las Sociedades resuelvan emitir una clase y/o serie en la que se permita el rescate anticipado a opción de los obligacionistas, el Suplemento respectivo deberá prever expresamente dicha facultad, indicando los términos y condiciones en que se podrá ejercer el mismo.

Forma de las Obligaciones Negociables:

Las Obligaciones Negociables se podrán emitir en forma escritural o cartular nominativa no endosable; éstas últimas representadas por certificados globales o definitivos, circunstancia que se indicará en el Suplemento respectivo.

Adicionalmente, de acuerdo a lo que se establezca en el Suplemento

correspondiente, podrá solicitarse la admisión de las Obligaciones Negociables para su compensación en Euroclear Operations Centre, Clearstream Banking, el Depositary Trust Company, Swiss Securities Clearing Corporation o cualquier otro sistema de compensación que allí se establezca.

Listado y Negociación: Las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa contarán con autorización para el listado y/o negociación en uno o más mercados autorizados por la CNV, como ser BYMA a través la BCBA (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV), A3 Mercados y/o cualquier otro mercado del país, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Asimismo, en caso de así preverse en cada Suplemento, podrán negociarse en otros mercados del exterior.

Colocación: Las Sociedades colocarán las Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco del Programa a través de los colocadores y/o sub-colocadores que las mismas designen en relación con cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables. Cada Suplemento especificará los nombres y domicilios de dichos colocadores y/o sub-colocadores y el método de colocación a ser utilizado en oportunidad de la colocación de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables conforme la normativa aplicable vigente en dicho momento. Para mayor información, ver el Capítulo “*De la Oferta y la Negociación – Plan de Distribución*” en el presente Prospecto.

Montos Adicionales: Todos los pagos relacionados con las Obligaciones Negociables serán efectuados por las Sociedades sin retención o deducción por, o a cuenta de, cualesquiera impuestos, derechos, gravámenes, tasas, retenciones o gastos de transferencia de cualquier naturaleza, presentes o futuros, excepto los que sean legalmente aplicables. Para más información ver el Capítulo “*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Montos Adicionales*” del presente Prospecto.

Supuestos de Incumplimiento: En caso de que cualquiera de los supuestos de incumplimiento que se especifican en el Capítulo “*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Supuestos de Incumplimiento*” de este Prospecto ocurriera, los tenedores de las Obligaciones Negociables podrán exigir, sujeto a las condiciones allí previstas, el pago de capital, los intereses devengados y los montos adicionales, si los hubiere, de las Obligaciones Negociables en circulación.

Sin perjuicio de lo anterior, el Suplemento correspondiente podrá modificar uno o más de los supuestos de incumplimiento detallados en el presente en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con alguna clase y/o serie de Obligaciones Negociables y/o agregar supuestos adicionales a los incluidos en el presente Prospecto.

Compromisos Generales de las Sociedades: En la medida en que permanezca pendiente el pago de cualquier Servicio con relación a las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa, las Sociedades se comprometen a cumplir los compromisos que se describen en a continuación:

1. Notificación de incumplimiento.
2. Mantenimiento del listado.
3. Cumplimiento de leyes y otros acuerdos.
4. Personería jurídica y bienes.
5. Seguros.
6. Estados Financieros. Mantenimiento de Libros y Registros.

Sin perjuicio de lo anterior, el Suplemento correspondiente podrá modificar uno o más de los compromisos detallados en el presente en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con algunas clases y/o series de Obligaciones Negociables y/o agregar compromisos adicionales a los detallados en el presente. Para una mayor descripción de dichos compromisos ver el Capítulo “*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Compromisos*” de este Prospecto.

Compromisos de los Tenedores de Obligaciones Negociables de Suministrar Información Relativa a Impuestos y a Normativa sobre Lavado de Dinero:

Las Sociedades y los colocadores de cualquier clase y/o serie se reservan el derecho a solicitar a los potenciales adquirentes y tenedores de Obligaciones Negociables cualquier documentación y/o información requerida por, o en representación de, cualquier autoridad competente, a los efectos de cumplimentar debidamente las obligaciones impuestas a su cargo en su carácter de emisoras o co-emisoras, según sea el caso, de las ON, conforme las disposiciones legales vigentes en la República Argentina.

Avisos:

Los avisos relacionados con las Obligaciones Negociables deberán cursarse mediante publicación por un (1) día en los sistemas de información de la entidad en que se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables y en la Autopista de la Información Financiera de la CNV.

Destino de los Fondos:

En cumplimiento de la Ley de Obligaciones Negociables, los fondos netos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables podrán ser utilizados por las Co-Emisoras, en forma individual y/o conjunta, según lo determinen en oportunidad de la emisión o co-emisión de cada clase y/o serie en el Suplemento de Prospecto correspondiente a uno o más, o un conjunto de los siguientes fines: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país, (iv) refinanciación de pasivos, (v) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a las Co-Emisoras, (vi) adquisición de participaciones sociales, y/o (vii) financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a

conocer al público inversor a través del Suplemento correspondiente. Asimismo, el producido neto proveniente de la emisión de Obligaciones Negociables, de acuerdo a lo establecido en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y en virtud de los lineamientos establecidos en los Anexos III y VII del Capítulo I, Título VI de las Normas de la CNV podrá destinarse a proyectos sociales, verdes o sustentables conforme se especifiquen el Suplemento correspondiente y en el marco de lo dispuesto en la Sección XII- *“Pautas Generales para la Emisión de Obligaciones Negociables: (i) Sociales, Verdes y Sustentables, (ii) Vinculadas a la Sostenibilidad y (iii) Otros Lineamientos”* del presente Prospecto.

En caso de una co-emisión de Obligaciones Negociables, cada una de las Co-Emisoras recibirá la parte de los fondos obtenidos de cada co-emisión de Obligaciones Negociables que se indique en el respectivo Suplemento, sin perjuicio de lo cual podrá ser solidaria o simplemente mancomunadamente responsable con la otra Co-Emisora (conforme se determine en el Suplemento de Prospecto) por el monto total efectivamente emitido de Obligaciones Negociables, según se determine en el respectivo Suplemento.

En caso de una co-emisión de Obligaciones Negociables, los gastos de emisión que correspondan a cada una de las Co-Emisoras, serán indicados en el respectivo Suplemento de Prospecto.

Asimismo, se podrá establecer que mientras se encuentre pendiente su aplicación, los fondos transitorios podrán invertirse en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo.

Asamblea de Tenedores: Las asambleas se regirán por las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables y, en caso que una clase y/o serie de Obligaciones Negociables se listara en la BCBA (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV) y/o se negociara en A3 Mercados y/o en cualquier otro mercado de valores, dichas asambleas y sus respectivas convocatorias deberán cumplir con las regulaciones aplicables de la BCBA, de A3 Mercados y /o del mercado de valores en donde se listen o se negocien, según el caso. Para mayor información ver el Capítulo *“Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Asambleas”* del presente Prospecto.

El Suplemento de Prospecto correspondiente a cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables, podrá establecer aquellas modificaciones o dispensas de las condiciones de emisión que podrán ser aprobadas por las mayorías establecidas para las asambleas extraordinarias, sin que sea aplicable para este supuesto lo dispuesto en artículo 354 de la Ley General de Sociedades, respecto del requisito de la unanimidad. Asimismo, el Suplemento de Prospecto correspondiente a cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables podrá establecer un procedimiento para obtener el consentimiento de la mayoría exigible de obligacionistas

sin necesidad de asamblea, por un medio fehaciente que asegure a todos los obligacionistas la debida información previa y el derecho a manifestarse.

Ley Aplicable:

Las Obligaciones Negociables se regirán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes; estableciéndose, sin embargo, que los siguientes aspectos serán regidos exclusivamente por la ley argentina: (i) la calificación de las Obligaciones Negociables como obligaciones negociables bajo la Ley de Obligaciones Negociables; (ii) la capacidad y autoridad societaria de las Co-Emisoras para crear el Programa y ofrecer las Obligaciones Negociables en Argentina; y (iii) ciertos aspectos relativos a la validez de las solicitudes de consentimiento a los tenedores de las Obligaciones Negociables o de la asamblea de tenedores de las Obligaciones Negociables, incluyendo quórum, mayoría y requisitos para su convocatoria.

Jurisdicción:

Todo conflicto que se suscite entre los obligacionistas, por un lado, y las Sociedades, por el otro, en relación con las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación, sobre la existencia, validez, calificación, interpretación, alcance o cumplimiento de las Obligaciones Negociables), será resuelto: (a) por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA (o el que en un futuro lo reemplace) (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV), de acuerdo con las reglas del arbitraje de derecho, quedando a salvo el derecho de los obligacionistas contemplado en el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes; el laudo arbitral será inapelable, renunciando las partes a la interposición de recursos, sin perjuicio de lo dispuesto en art. 760 del Código Procesal Civil y Comercial; o (b) de la forma que se establezca en el Suplemento aplicable, de conformidad con la ley vigente a la fecha del mismo. Ello sin perjuicio de la acción ejecutiva de cobro que tramitará ante los tribunales competentes del domicilio de las Sociedades. En caso de ser colocadas en el exterior, ciertos compromisos y obligaciones de las Co-Emisoras podrán sujetarse a la jurisdicción extranjera.

Acción Ejecutiva de las Obligaciones Negociables:

En virtud de lo establecido en el Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, en el supuesto de incumplimiento por parte de las Sociedades en el pago del capital o intereses de las Obligaciones Negociables a su vencimiento, cualquier tenedor de tales Obligaciones Negociables podrá iniciar una acción ejecutiva directamente contra las Sociedades por los pagos adeudados con respecto a dichas Obligaciones Negociables.

Calificación de Riesgo:

Conforme establece el Artículo 45, Sección V, Capítulo V, Título II de las Normas de la CNV, las Sociedades han optado por no solicitar la calificación de riesgo del Programa. Sin perjuicio de ello, las Sociedades podrán optar por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables lo que se especificará en los

Suplementos correspondientes.

Fiduciarios y Otros Agentes:

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en el marco de contratos de fideicomiso y/o de contratos de agencia que oportunamente las Sociedades celebren con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes y será siempre en beneficio de los obligacionistas. Tales fiduciarios y/o agentes fiscales desempeñarán funciones solamente respecto de las clases y/o series de Obligaciones Negociables que se especifiquen en los respectivos contratos, y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. Asimismo, las Sociedades podrán designar otros agentes en relación con las Obligaciones Negociables para que desempeñen funciones solamente respecto de las clases y/o series de Obligaciones Negociables que se especifiquen en cada caso.

Emisiones Adicionales:

Las Co-Emisoras, sin el consentimiento de los obligacionistas de Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier clase y/o serie en circulación, podrán en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales Obligaciones Negociables sean consideradas como integrantes de la misma clase y/o serie que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá limitar o eliminar la posibilidad por parte de las Co-Emisoras de emitir o co-emitir, según corresponda, Obligaciones Negociables de una misma clase y/o serie en los términos indicados precedentemente.

III. FACTORES DE RIESGO

Invertir en las Obligaciones Negociables a emitirse en el marco del Programa implica riesgos. Antes de adoptar una decisión de inversión, los eventuales inversores deberán considerar los riesgos descriptos a continuación y los descriptos en el respectivo Suplemento de manera cuidadosa, en caso de informarse allí riesgos adicionales. La actividad de las Co-Emisoras, su situación patrimonial y financiera y los resultados de sus operaciones podrían verse afectados de manera adversa y grave por cualquiera de estos riesgos. El precio de negociación de las Obligaciones Negociables a emitirse en el marco del Programa podría verse afectado debido a cualquiera de estos riesgos, pudiendo los inversores perder todo o parte de su inversión. Los riesgos descriptos a continuación, y los descriptos en el respectivo Suplemento, en su caso, son riesgos de los que las Co-Emisoras tienen conocimiento en la actualidad y consideran que pueden afectar de forma sustancial a éstas y a quienes inviertan en las Obligaciones Negociables a emitirse o co-emitirse en el marco del Programa. Las Co-Emisoras pueden estar expuestas a riesgos adicionales que no son de su conocimiento a la fecha del presente o a otros riesgos que hoy no consideran sustanciales pero que podrían afectar a su actividad en el futuro.

Asimismo, las operaciones e ingresos de las Co-Emisoras están sujetos a riesgos como resultado de cambios en las condiciones competitivas, económicas, políticas, legales, regulatorias, sociales, industriales, de negocios y financieras propias, como del contexto en el que desarrollan su actividad. Los inversores deberán considerar estos riesgos de manera cuidadosa.

I. FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON ARGENTINA

Introducción

Las Co-Emisoras son sociedades anónimas constituidas según las leyes de la República Argentina. Su situación financiera y los resultados de sus operaciones dependen en gran medida de las condiciones macroeconómicas, políticas y regulatorias imperantes en ese país. Las medidas del Gobierno Argentino (el “Gobierno”) en relación con la economía, incluyendo medidas respecto de la inflación, el endeudamiento público, las tasas de interés, los precios, las importaciones, las regulaciones cambiarias, los impuestos, las retenciones y los subsidios a los servicios públicos, entre otras cuestiones, han tenido y podrían seguir teniendo un efecto significativo sobre las entidades del sector privado, incluyendo a las Co-Emisoras y sobre los precios y rendimientos de los títulos valores, incluidas las Obligaciones Negociables. No es posible garantizar que en el futuro los acontecimientos económicos, políticos y sociales que ocurran en Argentina, sobre los que las Co-Emisoras carecen de control, no afectarán negativamente sus negocios, su situación financiera o el resultado de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

Los negocios de las Co-Emisoras dependen en gran medida de las condiciones políticas y económicas de la Argentina.

La economía argentina ha experimentado una significativa volatilidad en las últimas décadas, incluyendo diversos períodos de crecimiento alto, de crecimiento bajo e, incluso, de contracción económica. En consecuencia, los negocios y operaciones de las Co-Emisoras, han resultado y pueden en el futuro continuar siendo afectados y en distinta medida por acontecimientos económicos y políticos que afectan la situación económica argentina. Entre dichos hechos significativos se destacan la inflación, las crisis bancarias, las regulaciones de precios, los controles de cambio, las variaciones en los tipos de cambio de monedas extranjeras y las tasas de interés, las políticas de gobierno relacionadas al gasto e inversión, el aumento de impuestos nacionales, provinciales o municipales y otras iniciativas que incrementen la participación del

gobierno en la actividad económica, los disturbios civiles y las preocupaciones de seguridad locales.

De acuerdo con cifras revisadas publicadas por el INDEC, principal organismo estadístico del gobierno argentino, el Producto Bruto Interno (PBI) disminuyó en gran medida durante la década pasada. En 2021 el PBI cerró con un crecimiento de 10,3% interanual y en 2022 registró una variación interanual de 5,9%. En el año 2023, el PBI cerró con un descenso del 1,6% interanual. En el cuarto trimestre de 2024 el PBI aumentó 1,4% en términos desestacionalizados respecto al tercer trimestre del año. En cuanto a la demanda, tuvieron un incremento trimestral; en términos desestacionalizados, las exportaciones 7,7%; el consumo privado 3,2%; el consumo público, 0,8%; y la formación bruta de capital fijo 11,3%.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (el “FMI”), en su informe sobre la Actualización de Perspectivas Económicas Mundiales publicado en enero del 2025, recalculó la estimación de crecimiento para la economía argentina y proyectó un pronunciado rebote de 5% para el año 2025. A su vez, para el año 2026 el informe estipula también un crecimiento del 5%. En cuanto al resto del mundo, las proyecciones sitúan el crecimiento mundial en 3,3% tanto en 2025 como en 2026. En este sentido, el FMI, en su informe prevé que la inflación general mundial disminuya al 4,2% en 2025 y al 3,5% en 2026, y que converja hacia el nivel fijado como meta más pronto en las economías avanzadas que en las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

El 22 de octubre de 2023 se llevaron a cabo las elecciones legislativas en las que obtuvieron la victoria los candidatos de Unión por la Patria por sobre La Libertad Avanza y Juntos por el Cambio por lo que ninguna fuerza política tiene mayoría en la Cámara de Diputados y Senadores.

El 19 de noviembre de 2023 tuvieron lugar elecciones presidenciales en las que el candidato presidencial de La Libertad Avanza, Javier Milei, resultó electo como presidente, asumiendo el cargo el 10 de diciembre de 2023.

El nuevo gobierno enfrenta grandes desafíos en materia macroeconómica, tales como, reducir la inflación, alcanzar superávit comercial y fiscal, acumular reservas, contener el tipo de cambio y refinanciar la deuda con ciertos acreedores.

Tras la asunción de Javier Milei, el Gobierno Argentino implementó una nueva devaluación del tipo de cambio. Así las cosas, al 20 de diciembre de 2023 el Dólar Estadounidense de acuerdo a la Comunicación “A” 3500 del BCRA cotizó en \$803,7250, siendo que al 17 de junio de 2025 cotiza a \$ 1180,0833 por Dólar Estadounidense.

Con fecha 20 de diciembre de 2023 el nuevo gobierno dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia Nro. 70/2023 denominado “Bases para la Reconstrucción de la Economía Argentina” por medio del cual estableció un gran número de modificaciones a leyes y decretos. Entre las principales medidas pueden destacarse:

- 1.- Derogación de la ley de alquileres.
- 2.- Derogación de la ley de abastecimiento.
- 3.- Derogación de la ley de góndolas.
- 4.- Derogación de la ley de compra nacional.
- 5.- Derogación del observatorio de precios de Ministerio de Economía.
- 6.- Derogación de la ley de promoción industrial.
- 7.- Derogación de la ley de promoción comercial.
- 8.- Derogación de la normativa que impide la privatización de las empresas públicas.
- 9.- Derogación del régimen de sociedades del Estado.
- 10.- Transformación de todas las empresas del estado en sociedades anónimas para su posterior privatización.

- 11.- Modernización del régimen laboral.
- 12.- Reforma del código aduanero. Prohibición de prohibir exportaciones.
- 13.- Derogación de la ley de tierras.
- 14.- Modificación de la ley de fuego.
- 15.- Derogación de las obligaciones que los ingenios azucareros tienen en materia de producción azucarera.
- 16.- Liberación del régimen jurídico aplicable al sector vitivinícola.
- 17.- Derogación del sistema nacional de comercio minero y el banco de información minera.
- 18.- Autorización para la sesión del paquete accionario total o parcial de Aerolíneas Argentinas.
- 19.- Implementación de la política de cielos abiertos.
- 20.- Modificación del Código Civil y Comercial de la Nación.
- 21.- Modificación marco de regulación de la medicina prepaga y obras sociales.
- 22.- Eliminación de las restricciones de precios a la industria prepaga.
- 23.- Incorporación de las empresas de medicina prepaga al régimen de obras sociales.
- 24.- Restablecimiento de las recetas electrónicas.
- 25.- Modificaciones al régimen de empresas farmacéuticas.
- 26.- Modificación de la ley de sociedades para que los clubes de fútbol puedan convertirse en sociedades anónimas.
- 27.- Desregulación de los servicios de internet satelital para permitir el ingreso de empresas como Starlink.
- 28.- Desregulación del sector turístico.
- 29.- Incorporación de herramientas digitales para trámites de los registros automotores.

Es relevante señalar que se han interpuesto ante el sistema judicial varios recursos de amparo y solicitudes de declaración de inconstitucionalidad con el propósito de suspender la implementación del mencionado DNU.

En línea con ello, posteriormente, el 27 de diciembre de 2023 se elevó al Congreso de la Nación un proyecto de ley llamado Proyecto de Ley de Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos, también llamada “Ley Ómnibus”. Este busca superar la crisis en Argentina mediante la adopción de medidas de emergencia. Se destaca la promoción de la libertad económica, la consolidación de la estabilidad económica y la eliminación de regulaciones que restrinjan la libertad de los ciudadanos. Se propone declarar la emergencia pública en diversas áreas hasta diciembre de 2025, permitiendo al Poder Ejecutivo tomar medidas necesarias. Entre las propuestas se incluyen cambios en la organización administrativa, calidad regulatoria, privatización de empresas no esenciales, mediación en conflictos con el Estado, entre otros. Además, se abordan reformas en sectores como energía, agricultura, seguridad, propiedad intelectual, justicia, divorcio, sucesiones, turismo, y se plantea una reforma del sistema político y un régimen de incentivos para grandes inversiones. También se propone un examen integrador en el sistema educativo y cambios en el transporte de cargas. El proyecto aborda una amplia gama de aspectos para revitalizar la economía y mejorar la eficiencia del Estado. También, se propone la ratificación del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 70/2023. El 2 de febrero de 2024 la Honorable Cámara de Diputados aprobó la ley en general, sin embargo, el 7 de febrero de 2024 se llevó adelante la votación en particular en la misma Cámara, resultando la sesión levantada tras aprobarse una moción para que la Ley vuelva al tratamiento en comisiones, esto es, a fojas cero. Tras meses de debate, el 28 de junio de 2024 la Cámara de Diputados sancionó la Ley Bases por 147 votos positivos contra 107 negativos y 2 abstenciones. Finalmente, en fecha 8 de julio de 2024, la Ley Bases fue publicada en el Boletín Oficial como Ley N° 27.742.

Con fecha 11 de abril de 2025, el BCRA emitió la Comunicación “A” 8226, mediante la cual se estableció una flexibilización en las condiciones de acceso al mercado de cambios, modificando así el esquema cambiario vigente a partir del 14 de abril de 2025.

Entre las principales modificaciones, se destaca la eliminación del límite de US\$ 200 para el acceso al Mercado Libre de Cambios (el “MLC”) para personas humanas y la supresión de las restricciones vinculadas a asistencias gubernamentales recibidas durante la pandemia, subsidios, el empleo público y otros. Además, se dispuso que las entidades financieras podrán autorizar el acceso al mercado de cambios a sus clientes para efectuar giros al exterior por utilidades y dividendos a accionistas no residentes cuando éstas correspondan a utilidades distribuibles obtenidas a partir de ganancias realizadas en estados contables anuales regulares y auditados de ejercicios iniciados a partir del 01/01/25.

El nuevo esquema cambiario implementa una flotación del tipo de cambio dentro de bandas, permitiendo que el dólar fluctúe entre \$1.000 y \$1.400. Estas bandas se actualizarán mensualmente en un 1%, y dentro de ese rango el dólar flotará libremente. El BCRA intervendrá en el mercado comprando dólares si el tipo de cambio cae hacia el límite inferior de la banda, o vendiendo divisas si el valor alcanza el límite superior. Asimismo, el BCRA podrá considerar la compra de dólares en función de sus objetivos macroeconómicos y de acumulación de reservas internacionales, así como la venta de dólares para morigerar volatilidad inusual.

Asimismo, el día 22 de mayo de 2025 el Poder Ejecutivo dictó el Decreto N° 353/2025 y la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA) emitió las Resoluciones Generales 5696/2025, 5697/2025, 5698/2025 y 5699/2025, como parte de un paquete de medidas orientadas a simplificar el cumplimiento de obligaciones tributarias y reducir la carga burocrática sobre los contribuyentes. Para mayor información, véase el apartado “*CARGA TRIBUTARIA - Medidas de simplificación tributaria*” previsto en la Sección “Información Adicional” del presente Prospecto.

No es posible predecir el impacto de estos resultados en la economía argentina ni el de las medidas adoptadas y/o a adoptar por el nuevo Gobierno Nacional en la determinación del rumbo económico del país y, en consecuencia, en la actividad económica y/o financiera de las Co-Emisoras. Tampoco se puede garantizar que los futuros desarrollos económicos, sociales y políticos en la Argentina, sobre los que las Co-Emisoras no tiene control, no afecten sus actividades ni su situación financiera o patrimonial o de otro tipo, los resultados, las operaciones y los negocios de las Sociedades en perjuicio de los inversores.

Las Co-Emisoras no pueden garantizar que los futuros acontecimientos económicos, sociales y políticos de Argentina y/o la implementación de nuevas políticas gubernamentales, sobre las que no tiene control, no afectarán sus actividades, su situación patrimonial o el resultado de sus operaciones. Tampoco pueden garantizar que la economía no se contraerá, en cuyo caso los negocios, situación financiera o resultados de las operaciones de las Co-Emisoras, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables podrían verse adversamente afectados.

Altos niveles de inflación pueden tener un efecto negativo sobre la situación económica del país.

Argentina ha experimentado períodos de inflación alta e incluso de hiperinflación que tuvieron impactos negativos sobre la actividad económica.

Según datos oficiales publicados por el INDEC se registró que la inflación en 2020 fue del 36,1%, en 2021 del 50,9%, en 2022 del 94,3% y en 2023 de 211,4%.

En diciembre de 2024 el nivel general del índice de precios al consumidor registró un alza mensual de 2,7% y acumuló en el año una variación del 117,8%.

El nivel general del Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en enero de 2025 un alza mensual de 2,2%, en febrero de 2025 de 2,4%, en marzo de 2025 de 3,7%, en abril de 2025 de 2,8% y en mayo de 2025 de 1,5%.

La Norma Internacional de Contabilidad N° 29 “Información financiera en economías hiperinflacionarias” (“NIC 29”) requiere que los estados financieros de una entidad, cuya moneda funcional sea la de una economía de alta inflación, se expresen en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa, independientemente de si están basados en el método del costo histórico o en el método del costo corriente. Para ello, en términos generales, se debe computar en las partidas no monetarias la inflación producida desde la fecha de adquisición o desde la fecha de revaluación según corresponda. Dichos requerimientos también comprenden a la información comparativa de los estados financieros. A los efectos de concluir sobre si una economía es categorizada como de alta inflación en los términos de la NIC 29, la norma detalla una serie de factores a considerar entre los que se incluye una tasa acumulada de inflación en tres años que se aproxime o exceda el 100%. Es por esta razón que, de acuerdo con la NIC 29, la economía argentina debe ser considerada como de alta inflación a partir del 1° de julio de 2018. Dicha clasificación implica la obligación de ajustar los estados contables por inflación. En este sentido, se aclara que, para la preparación del Prospecto, el ajuste por inflación de la información correspondiente al ejercicio 2022 actualizado a diciembre de 2024 fue realizado internamente por las Co-Emisoras. En el mismo sentido, no se reemitieron los estados financieros ni se elaboró un estado financiero especial en formato de tres columnas.

Si bien a la fecha del presente Prospecto se registra la tasa de inflación más baja de los últimos cuatro años, ello no obsta la posibilidad de que la inflación se incremente en los próximos meses. La persistencia del entorno de altas tasas de inflación y la incertidumbre sobre su evolución futura podría afectar negativamente la disponibilidad de crédito a largo plazo, el mercado agropecuario y podría también socavar la competitividad de Argentina en el extranjero, afectando así de modo negativo el nivel de actividad económica, el empleo, los salarios reales, el consumo y las tasas de interés. Ello provocaría, como consecuencia, un efecto negativo sobre la situación financiera y los resultados de las operaciones de las Co-Emisoras. Además, altas y volátiles tasas de inflación dificultan la planificación a mediano y largo plazo, lo que también podría tener un impacto negativo sobre las Co-Emisoras.

La economía argentina y su mercado financiero pueden verse afectados por la situación de terceros países y de los mercados globales.

Los mercados financieros y de valores en Argentina y la economía argentina están influenciados por los efectos de crisis financieras globales o regionales y por las condiciones de mercado en otros mercados del mundo, y la inestabilidad económica global e incertidumbre sobre las políticas comerciales globales podría afectar a la economía argentina y poner en peligro la capacidad de Argentina para estabilizar su economía, como, el deterioro de las condiciones económicas en Brasil (el principal socio comercial de Argentina) y de las economías de otros socios comerciales importantes de Argentina, como China o Estados Unidos, los aumentos en las tasas de interés en los Estados Unidos y otros países desarrollados, las tensiones geopolíticas entre Estados Unidos y varios países extranjeros, conflictos regionales como el de Rusia y Ucrania o en Medio Oriente, discordias idiosincrásicas, políticas y sociales, ataques terroristas, degradaciones de la deuda soberana y una enfermedad pandémica.

Aunque las condiciones económicas varían de un país a otro, las reacciones de los inversores a los eventos que ocurren en un país a veces demuestran un efecto de "contagio" en el que toda una región o clase de inversión es desfavorecida por los inversores internacionales.

En consecuencia, no podemos asegurar que la economía argentina y los mercados de valores no se verán negativamente afectados por acontecimientos en las economías de los países

desarrolladas, en los mercados emergentes o en cualquiera de los principales socios comerciales de Argentina, lo que podría afectar negativamente el negocio, situación financiera y resultados de las operaciones de las Co-Emisoras.

Demandas Internacionales

En mayo de 2014, la Argentina arribó a un acuerdo con el Club de Paris para cancelar la deuda que ascendía a US\$ 9.700 millones. Los puntos centrales del acuerdo se traducen en la cancelación de la totalidad de la deuda en 5 años. El primero de dichos pagos, por la suma de US\$ 642 millones, se efectuó el 29 de julio de 2014.

A su vez, existen accionistas extranjeros de algunas empresas argentinas que iniciaron demandas ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), alegando que algunas medidas de emergencia implementadas por el Gobierno durante la crisis económica de 2001-2002 fueron incongruentes con las normas de tratamiento justo y equitativo establecidas en diversos tratados de inversión bilaterales en los cuales la Argentina era sujeto obligado oportunamente. El CIADI decidió varios casos, obligando al Gobierno Nacional a pagar a los demandantes.

Los demandantes también han presentado demandas ante los tribunales de arbitraje bajo las reglas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (la “CNUDMI”) y en las normas de la Cámara de Comercio Internacional (la “CCI”). Ambos tribunales también se han pronunciado en contra de la Argentina en varios laudos.

A la fecha del presente Prospecto aún existen demandas pendientes de resolver ante el CIADI y otros tribunales arbitrales.

Si bien el Gobierno Nacional ha mostrado una clara intención de regularizar la situación con todos sus acreedores, tanto los litigios como los reclamos instaurados ante el CIADI y la CNUDMI pueden dar lugar a nuevos fallos adversos al Gobierno Argentino, incluyendo medidas que afecten activos del país. Las limitaciones al acceso al financiamiento en los mercados internacionales podrían afectar la capacidad del Gobierno Argentino de obtener los recursos necesarios para financiar obras de infraestructura necesarias para incentivar el crecimiento del país y para refinanciar sus vencimientos de deuda futuros o encarecer su costo, lo que a su vez podría tener un impacto negativo sobre la economía del país y podría afectar la capacidad de las Co-Emisoras para acceder a financiamiento internacional, en caso de necesitarlo.

No es posible prever el resultado que pueda tener la apelación presentada por la República Argentina, ni el impacto que pueda generar en la economía argentina la obtención de un resultado adverso. De no prosperar la apelación presentada, el Gobierno Argentino podría tener dificultades para afrontar el pago de una eventual sanción, lo que a su vez podría tener un impacto negativo sobre la economía del país y podría afectar los negocios de las Co-Emisoras.

Fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían tener un impacto negativo sobre la economía argentina y sobre el desempeño de las Co-Emisoras.

El valor del Peso ha fluctuado de manera significativa en el pasado, y podría seguir haciéndolo en el futuro. La devaluación del Peso ocurrida en 2002, a pesar de los efectos positivos producidos en los sectores de la Argentina orientados hacia la exportación, tuvo un impacto negativo en la situación financiera de negocios e individuos. Dicha devaluación tuvo un impacto negativo en la capacidad de las empresas y del Gobierno para honrar sus deudas en moneda extranjera e, inicialmente, derivó en altos niveles de inflación, reduciendo así el poder de compra de los salarios e impactando negativamente en aquellas actividades cuyo éxito depende de la demanda del mercado local.

Luego de un período de relativa estabilidad el Peso sufrió varios procesos devaluatorios. El peso argentino se depreció por 41,14% entre el 31 de diciembre de 2021 y el 22 de diciembre del 2022.

Asimismo, tras el resultado de las elecciones primarias, abiertas, simultáneas y obligatorias (las “PASO”) del 13 de agosto de 2023, el Gobierno devaluó el tipo de cambio en un 22% elevándose de \$298,5 a \$365,50. Asimismo, tras la asunción de Javier Milei, el Gobierno Argentino implementó una nueva devaluación del tipo de cambio. Así las cosas, al 13 de junio de 2025 el Dólar Estadounidense conforme cotización del Banco de la Nación Argentina cotiza \$ 1182,0000.

No es posible asegurar que la moneda argentina no se devaluará o apreciará considerablemente en el futuro. Si el Peso se devaluara en forma significativa, podrían repetirse todos los efectos negativos sobre la economía argentina relacionados con dicha devaluación, con consecuencias adversas para los negocios de las Co-Emisoras. Por otro lado, un incremento sustancial en el valor del Peso frente al Dólar Estadounidense también presenta riesgos para la economía argentina. La apreciación del Peso frente al Dólar Estadounidense impactaría negativamente en la situación financiera de entidades cuyos activos denominados en moneda extranjera superan sus pasivos denominados en moneda extranjera. Asimismo, una apreciación real significativa del Peso afectaría adversamente las exportaciones. Esto podría tener un efecto negativo sobre el crecimiento del PBI y el empleo y también reducir los ingresos del sector público argentino, disminuyendo la recaudación de impuestos en términos reales, dado que parte de los ingresos del sector público provienen de los impuestos a las exportaciones.

El BCRA ha intervenido regularmente en el mercado de cambios mediante operaciones de compra y venta de Dólares en el mercado abierto a fin de estabilizar el valor del Peso. Las compras de pesos realizadas por el BCRA podrían causar una disminución en las reservas internacionales del BCRA. La caída del nivel de reservas del Banco Central, por debajo de un determinado nivel podría generar dudas sobre la estabilidad de la moneda y sobre la capacidad del país de hacer frente a situaciones de inestabilidad. En los últimos años, el nivel de reservas internacionales fluctuó significativamente. Al 11 de junio de 2025, el BCRA publicó que, a dicha fecha, las reservas internacionales equivalían a U\$S 38.533 millones.

Las reservas del BCRA han registrado un alza gradual desde la asunción del actual Gobierno. Sin perjuicio de ello, las reservas internacionales brutas del BCRA registran una tendencia a la baja desde diciembre de 2024 hasta la fecha. No es posible determinar si se trata de tendencia momentánea o si dicha baja puede sostenerse en el tiempo. Si las reservas del BCRA registran una caída abrupta, el sistema bancario puede resultar afectado.

En tal sentido, tanto una apreciación como una depreciación del peso o una caída pronunciada en el nivel de reservas podrían tener efectos adversos sobre la economía argentina y, en caso de que esto ocurriera, las operaciones y los negocios de las Co-Emisoras podrían verse afectados negativamente.

Como resultado de la volatilidad del peso, se han anunciado varias medidas para restaurar la confianza del mercado y estabilizar el valor del peso argentino.

El éxito de cualquier medida tomada por el gobierno argentino para restaurar la confianza del mercado y estabilizar el valor del peso argentino es incierto y la continua depreciación del peso podría tener un efecto adverso significativo en nuestra condición financiera y el resultado de las operaciones de las Co-Emisoras.

La renegociación de los términos del acuerdo con el FMI puede afectar negativamente a la economía argentina

Durante los últimos años Argentina ha experimentado dificultades financieras, lo que ha llevado a un aumento en la incurrencia de deuda pública.

El 28 de enero de 2022 el gobierno argentino llegó a un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional ("FMI"), aprobado mediante Ley N° 27.668, para refinanciar US\$ 44,0 billones de la deuda contraída entre 2018 y 2019 bajo un Acuerdo Stand-By, originalmente programada para ser pagada en los años 2021, 2022 y 2023.

El 25 de marzo de 2022, el FMI aprobó un acuerdo de 30 meses (el Programa de Facilidades Extendidas, "EFF") a favor de Argentina por un monto de US\$ 44,0 billones. Este acuerdo incluye 10 revisiones trimestrales para asegurar el cumplimiento de las metas establecidas para cada período de revisión que debe cumplir el gobierno argentino durante un período de dos años y medio, y los desembolsos se harán públicos después de cada examen. El plazo de amortización de cada desembolso es de 10 años, con un período de gracia de cuatro años y medio, a partir de 2026 y hasta 2034. Con respecto al cumplimiento por parte de Argentina de las metas establecidas en el acuerdo para cada período, en marzo de 2023, el FMI completó la cuarta revisión trimestral y en agosto de 2023 concluyó la quinta y sexta revisión (combinadas), lo que permitió desembolsos de US\$ 5.400 millones y US\$ 7.500 millones después de cada revisión, respectivamente. En enero de 2024, el FMI concluyó la séptima revisión trimestral, determinando que las metas clave previstas para fines de diciembre de 2023 no se cumplieron debido a desviaciones en la política económica, por lo que fue necesario aprobar exenciones por incumplimiento. Sin embargo, el FMI habilitó un desembolso de US\$ 4.700 millones. Además, el FMI modificó las metas del acuerdo en función de los planes de estabilización de la nueva administración del gobierno argentino y aprobó extender el acuerdo hasta el 31 de diciembre de 2024 y recalibró los desembolsos previstos.

El 11 de marzo se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 179/2025, aprobando las operaciones de crédito público contenidas en el Programa de Facilidades Extendidas a celebrarse entre el Poder Ejecutivo Nacional y el FMI. Con fecha 19 de marzo del corriente, la Cámara de Diputados aprobó el referido Decreto, con 129 votos a favor, 108 votos en contra y 6 abstenciones. De esta manera, el Poder Ejecutivo Nacional queda facultado para suscribir los instrumentos necesarios para la implementación del acuerdo con el FMI, delegando esta función en el Ministerio de Economía o en la autoridad que se designe.

En este contexto, el pasado 11 de abril de 2025, el FMI aprobó formalmente el Programa de Facilidades Extendidas por un total de US\$ 20.000 millones. El programa tendrá una duración de cuatro años, con revisiones trimestrales de metas y 10 años de plazo de devolución del préstamo. Los desembolsos del año 2025 serán de US\$ 15.000 millones, de los cuales US\$ 12.000 millones ingresarán en forma inmediata, US\$ 2.000 millones adicionales dentro de los próximos 60 días y US\$ 1.000 millones adicionales en el resto del año. Los fondos se destinarán a cancelar letras intransferibles del BCRA y a cubrir pagos correspondientes al acuerdo anterior. Asimismo, el programa incluye metas fiscales, de acumulación de reservas y control de la inflación, en línea con las reformas económicas impulsadas por el gobierno de Javier Milei.

No podemos asegurar que se alcancen los objetivos de los próximos exámenes. No podemos asegurar que las condiciones del FMI no afecten la capacidad de Argentina para implementar reformas y políticas públicas e impulsar el crecimiento económico. Tampoco podemos predecir el impacto de la implementación de este acuerdo en la capacidad de Argentina (e indirectamente nuestra) para acceder a los mercados internacionales de capitales. Además, el impacto a largo plazo de estas medidas y de cualquier medida futura que tome el gobierno argentino en la economía local sigue siendo incierto. No podemos garantizar que las calificaciones crediticias de Argentina se mantendrán o que no serán degradadas, suspendidas o canceladas. Cualquier rebaja, suspensión o cancelación de la calificación crediticia de la deuda soberana de Argentina puede tener un efecto adverso en la economía argentina, nuestra capacidad para acceder a los mercados

internacionales de capitales y nuestro negocio. Como tal, cualquier efecto adverso en nuestro negocio debido en parte a cambios en la calificación crediticia de Argentina puede afectar adversamente el precio de mercado y la negociación de nuestras obligaciones negociables.

La implementación de nuevos controles cambiarios y de restricciones a las transferencias de fondos al exterior y al ingreso de capitales puede tener impacto sobre la economía argentina.

El 1 de septiembre de 2019, con el objeto de fortalecer el normal funcionamiento de la economía, contribuir a una administración prudente del Mercado Libre de Cambios (el “MLC”), reducir la volatilidad de las variables financieras y contener el impacto de oscilaciones de los flujos financieros sobre la economía real, el gobierno nacional dictó el Decreto N° 609/2019 por el cual, en otros, se reestablecieron transitoriamente controles cambiarios. El decreto mencionado entre otras medidas: (i) reestableció, hasta el 31 de diciembre de 2019, la obligación de los exportadores de ingresar en el país en divisas y/o negociar en el MLC, el contravalor de las exportaciones de bienes y servicios, en las condiciones y plazos que se establezcan en las normas reglamentarias a ser dictadas por el BCRA; y (ii) autorizó al BCRA, en ejercicio de sus competencias a: (a) regular el acceso al MLC para la compra de moneda extranjera y su transferencia al exterior; y (b) establecer reglamentaciones que eviten prácticas y operaciones tendientes a eludir, a través de títulos públicos u otros instrumentos, las medidas adoptadas en el referido decreto. Mediante el Decreto N° 91/2019 se modificó el artículo 1 del Decreto N° 609/2019 por medio del cual se dejó sin efecto el plazo de vigencia hasta el 31 de diciembre de 2019 inicialmente establecido.

En forma posterior, el BCRA ha emitido nuevas comunicaciones en materia de control de cambios las cuales -en su mayoría- tienden a una flexibilización gradual del sistema cambiario argentino, a raíz de la asunción del nuevo Gobierno Nacional el pasado 10 de diciembre de 2023

Así las cosas, con fecha 11 de abril de 2025, el BCRA emitió la Comunicación “A” 8226 en virtud de la cual dicha autoridad regulatoria estableció cierta flexibilización en las condiciones para el acceso al mercado de cambios a partir del día 14 de abril de 2025. Asimismo, a través del Decreto 269/2025 se deroga el Decreto 28/2023, relativo al Programa de Incremento Exportador (80/20 o dólar blend).

No puede asegurarse que las reglamentaciones cambiarias vigentes no serán modificadas en el futuro tornándolas más flexibles o restrictivas. Mayores regulaciones podrían tener un impacto negativo sobre la actividad económica del país ya sea limitando el acceso a bienes importados o a fuentes de financiamiento externas o desincentivando el ingreso de inversiones de no residentes ante la incertidumbre sobre su capacidad de repatriar sus ganancias. No se puede asegurar que cambios en esta regulación no afectarán adversamente la capacidad de las Co-Emisoras de honrar sus deudas en moneda extranjera actuales o que asuman en el futuro (ya sean comerciales o financieras).

Para un análisis más extenso sobre las medidas adoptadas y el marco regulatorio cambiario vigente a la fecha ver el apartado “*Controles de Cambio*” contenido en el capítulo “*Información Adicional*” del presente Prospecto.

Incidencia del déficit/ superávit fiscal en la economía argentina

A lo largo de su historia, Argentina ha sido poco prudente en cuanto a sus políticas fiscales, manteniendo altos déficits durante períodos prolongados que han desembocado en financiamiento monetario y/o altos niveles de endeudamiento que a su vez desencadenaron crisis recurrentes.

En el pasado reciente el país atravesó uno de estos períodos de alto gasto público y déficits sostenidos lo que, entre otras razones, terminó generando una crisis de confianza y una corrida contra el Peso en abril de 2018. Como respuesta a esa crisis y a la imposibilidad de renovar los

vencimientos de la deuda pública en el mercado el Gobierno Argentino llegó a un acuerdo con el FMI en el que se comprometió a avanzar en una reducción del déficit fiscal primario. Tanto en 2018 como en 2019 el Gobierno cumplió con la meta prevista en el acuerdo, cerrando 2019 con un déficit primario de sólo 0,4% del PBI.

Si bien el esfuerzo por reducir el déficit fue significativo, es posible que este no sea suficiente para volver sustentable la situación de la deuda pública, ya que el déficit financiero continúa siendo elevado y los mercados voluntarios de deuda se encuentran cerrados.

Adicionalmente, el gobierno introdujo ciertos programas en marco de la emergencia pública establecida por la Ley N° 27.541 como así también en el marco de la pandemia del COVID-19, que resultaron en un aumento significativo del gasto público. En 2020, el gasto del sector público aumentó un 52,7% respecto del año 2019, lo cual dio como resultado un déficit fiscal primario del 6,5% del PBI para 2020. Las erogaciones del sector público nacional en 2021 alcanzaron un incremento del 77,0% i.a., guarismo que asciende a 78,9% i.a. luego de excluir gastos extraordinarios asociados al COVID-19 en 2020 y 2021. De esta manera, el 2021 cerró con un déficit fiscal primario del 3% del PBI. Por su parte, el 2022, cerró con un déficit primario del 2,4% del PBI.

Durante el primer semestre de 2023, el déficit primario se redujo 26,2% en términos reales, es decir, descontando la inflación. Y el déficit financiero o total, que incluye intereses, fue 14% menor que el obtenido en igual período del año anterior. Durante octubre de 2023, el Sector Público Nacional registró un déficit primario de \$330.338,2 millones. Por otra parte, se registró un déficit financiero de \$ 454.248,9 millones, producto del pago de intereses de la deuda pública neto de pagos intra-sector público, que alcanzó los \$ 123.910,7 millones.

Desde la asunción del nuevo gobierno nacional el 10 de diciembre de 2023, se llevó adelante un ajuste del gasto del sector público con el objetivo de alcanzar el equilibrio fiscal. En dicho sentido, según lo publicado por la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía el mes de diciembre de 2024, durante dicho mes el Sector Público Nacional registró un resultado financiero por -\$1.557.305 millones, lo cual redundó en un superávit financiero para el año 2024 de \$ 1.764.786 millones. En detalle, los ingresos totales del Sector Público Nacional en el último mes del año alcanzaron los \$9.871.121 millones (+133,5% i.a.), con una recaudación tributaria que presentó un crecimiento de +135,1% i.a. explicado principalmente por la variación de los ingresos correspondientes a las Ganancias (+218,7% i.a.), al Impuesto a los Débitos y Créditos (+180,7% i.a.), y a los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social (+166,6% i.a.).

En el mes de abril de 2025, el Sector Público Nacional registró un superávit financiero de \$572.341 millones, producto de un resultado primario de \$845.949 millones, y de un pago de intereses de deuda pública neto de los intra-sector público por \$273.608 millones. Así, el Sector Público Nacional acumuló al cuarto mes del año un superávit financiero de aproximadamente 0,2% del PIB (superávit primario de aproximadamente 0,6% del PIB).

A la fecha del presente Prospecto existe incertidumbre acerca de la evolución futura de los saldos fiscales y de los efectos que estos puedan tener en la economía argentina y los negocios de las Co-Emisoras.

La estabilidad del sistema bancario y financiero podría ser puesta a prueba en el futuro

En 2001 y la primera mitad de 2002, el sistema financiero argentino experimentó un masivo retiro de depósitos en un período corto de tiempo, dada la pérdida de confianza de los depositantes en la capacidad del Gobierno de repagar su deuda externa y de sostener la paridad del peso frente al dólar. Como consecuencia de ello, el Gobierno argentino adoptó ciertas medidas, en particular la limitación del derecho de los depositantes a retirar libremente su dinero de los bancos y la

pesificación y reestructuración de sus depósitos, que generaron fuerte oposición de los depositantes, por las pérdidas generadas a sus ahorros, y socavaron la confianza en el sistema financiero.

Si bien la situación del sistema financiero ha mejorado y las regulaciones se han flexibilizado considerablemente, es importante considerar que este equilibrio podría no sostenerse en el futuro. La confianza de los depositantes es una variable volátil y diversas cuestiones podrían impactarla desfavorablemente.

Cualquier deterioro del sistema financiero local tendría un impacto negativo en la economía argentina, lo que podría influir a su vez sobre la situación financiera o el resultado de las operaciones de las Co-Emisoras. Además, Havanna SA cuenta con líneas de crédito en entidades bancarias locales para financiar su operatoria por lo que se vería negativamente impactada si estas entidades no pudieran cumplir eficientemente su rol como intermediarios financieros.

II. FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DE LAS CO-EMISORAS

La posibilidad de pagar dividendos o repagar sus obligaciones financieras de Havanna Holding depende fundamentalmente de los resultados de la única subsidiaria de Havanna Holding, Havanna SA.

Havanna Holding es una sociedad holding que conduce de manera sustancial sus negocios y sus operaciones a través de su única subsidiaria: Havanna SA. y sus respectivas subsidiarias. Havanna Holding no cuenta con activos relevantes ni tiene la capacidad de generar ingresos de manera independiente por lo que el desempeño de Havanna Holding está íntimamente ligado al desempeño de Havanna SA. Como consecuencia de ello, la posibilidad de declarar y pagar dividendos a los inversores o repagar sus obligaciones financieras estará principalmente sujeta a los resultados y operaciones de la única subsidiaria de Havanna Holding y a que aquella declare y pague dividendos a favor de la misma y su capacidad de financiarse.

Siendo Havanna Holding una sociedad que lista sus acciones en ByMA, su política financiera y de dividendos depende fundamentalmente de su estructura de capital para financiar el negocio de Havanna. Para mayor información sobre la política de dividendos adoptada en los últimos ejercicios por las Co-Emisoras como así también las restricciones legales existentes para llevar adelante la distribución de utilidades por parte de sociedades argentinas ver “Política de Dividendos” en el presente Prospecto.

Adicionalmente, el derecho de Havanna Holding de recibir activos de su única subsidiaria como consecuencia de una liquidación de ésta, está subordinado al reclamo que pudieran efectuar los acreedores de la subsidiaria, salvo que Havanna Holding sea reconocida como acreedor de la subsidiaria. Como resultado de ello, cualquier Obligación Negociable emitida en forma individual por Havanna Holding estará estructuralmente subordinada a todos los créditos presentes y futuros de la subsidiaria Havanna SA. (subordinación no contractual).

Dependencia de los precios de las materias primas e insumos

El precio de las materias primas e insumos que Havanna utiliza para fabricar sus productos- como ser chocolate, cacao y productos derivados, dulce de leche, harinas, frutos secos, café, lácteos, entre otros- tiene un impacto significativo en sus costos y, por tanto, en los resultados de sus operaciones. Las materias primas que utiliza se encuentran sujetas a fluctuaciones de precios, resultantes, entre otros factores, del clima, políticas locales e internacionales de comercio, inflación, tasa de cambio, etc. Asimismo, un aumento significativo de los precios de dichas materias primas podría provocar un efecto sustancial adverso para los negocios, condiciones

financieras y operaciones de Havanna Holding y su controlada Havanna SA.

Si (por las causas mencionadas en los párrafos anteriores o por otras) el precio de las materias primas aumentara y no pudiera ser trasladado oportunamente este aumento a los clientes (sea por motivos de mercado, regulatorios o por medidas adoptadas por el gobierno argentino), las Co-Emisoras, experimentarían una disminución de sus márgenes, lo que a su vez afectaría los resultados de sus operaciones y su situación patrimonial y financiera, lo que podría afectar negativamente nuestro negocio, situación financiera y resultados de las operaciones y el pago de las Obligaciones Negociables.

Aumento de los alquileres de los locales propios

Un aumento persistente del precio de los alquileres de los locales propios de Havanna SA tiene un impacto significativo en sus costos y, por tanto, en los resultados de sus operaciones. Del total de Sucursales propias, un 80% son locales alquilados. En los últimos años, la alta inflación ha producido un crecimiento constante de los alquileres de dichos locales, lo que afecta los resultados de sus operaciones y su situación patrimonial y financiera de las Co-Emisoras y podría afectar el pago de las Obligaciones Negociables.

Efectos de las restricciones y/o el aumento de precio en el suministro de energía

Las operaciones de Havanna dependen de un suministro regular de energía por parte de terceros. Los procesos industriales asociados son importantes consumidores de gas natural y energía eléctrica, sujetos a fluctuaciones de precios.

En el transcurso de estos últimos años, la demanda de electricidad y gas natural ha aumentado sustancialmente, producto de una recuperación en las condiciones económicas y precios bajos en comparación con fuentes alternativas de combustible. A fin de garantizar suministros adecuados de energía en el mercado interno, Argentina en algunas oportunidades aumentó las importaciones y/o redujo las exportaciones de energía a o desde países limítrofes. Sin embargo, las tensiones políticas con y entre los países que comercializan energía eléctrica con la Argentina, principalmente Bolivia y Chile, podrían comprometer la disponibilidad de los suministros de energía en el futuro.

Asimismo, la demanda de gas natural y electricidad ha aumentado sustancialmente, ello debido a una recuperación de las condiciones económicas y a las limitaciones en los precios lo cual ha generado la adopción de medidas de gobierno que implicaron desabastecimiento para la industria y/o incremento en los costos.

Si bien las Co-Emisoras trabajan activamente para anticipar los riesgos y asegurar tanto la disponibilidad como el precio de estos insumos, las variaciones de precio estacionales de esos insumos clave así como su disponibilidad podrían afectar el curso de la producción y los negocios de las Co-Emisoras, y sus resultados.

Efectos ocasionados por demoras o restricciones a las importaciones

El Ministerio de Producción de la Nación emitió diversas resoluciones, extendiendo el uso de licencias no automáticas de importación a ciertos productos. A diferencia de las licencias automáticas, las licencias no automáticas de importación no se encuentran sujetas a la obligación de ser otorgadas en todos los casos y exigen la presentación de una serie de documentos e informaciones relativos al importador y a la mercadería a ser importada en cada caso particular.

En particular, mediante la Resolución General 3823/2015 de la AFIP y 5/2015 del Ministerio de Producción (sus modificatorias y complementarias, las Resoluciones 2/2016 y 32/2016 de la

Secretaría de Comercio), se dejó sin efecto el sistema de “Declaración Jurada Anticipada de Importación” (DJAI), y se estableció un nuevo “Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMI)”. De un modo similar que el Sistema de DJAI, el SIMI requería la presentación de un pedido de importación, el cual era revisado por los distintos organismos de contralor (cada uno de ellos intervenía según la mercadería a importar dentro de su respectiva competencia) y, en su caso, validaba o realizaba observaciones al mismo.

Posteriormente, el SIMI fue reemplazado por el Sistema Estadístico de Importaciones (SEDI), que también ha sido discontinuado. Actualmente, si bien no existe un sistema electrónico unificado de carácter obligatorio como los anteriores, las importaciones siguen sujetas a ciertos requisitos en función del tipo de bien. No obstante ello, la administración actual se encuentra trabajando en la desregulación de las restricciones aún vigentes para flexibilizar el régimen de importaciones de bienes.

En la misma línea, si bien se mantienen el régimen de control de cambios aplicable a egresos, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) ha flexibilizado significativamente los requisitos para los pagos al exterior por importaciones de bienes y servicios. Para mayor información véase el apartado “Controles de Cambio” previsto en la Sección “Información Adicional” del presente Prospecto.

Los principales productos que importa Havanna son licor de cacao, manteca de cacao, papel aluminio, como así también cierta maquinaria y repuestos inherentes a su actividad.

Si bien los regímenes actuales pueden ofrecer una mayor flexibilidad para la importación de los bienes y productos necesarios para el negocio de Havanna, no se puede garantizar que en el futuro los productos producidos por Havanna no experimentarán demoras o dificultades debido a eventuales restricciones o impedimentos en el ingreso de las materias primas y maquinaria necesaria para su producción. De ocurrir, ello podría tener un efecto material adverso sobre las operaciones, situación financiera y los negocios de las Co-Emisoras lo que podría afectar negativamente nuestro negocio, situación financiera y resultados de las operaciones y el pago de las Obligaciones Negociables.

Experimentamos una fuerte competencia en cada uno de los canales y mercados, lo que podría implicar una disminución de las ganancias.

Los productos y líneas de negocio en que se desempeña Havanna, esto es cafetería, alfajores y otros productos alimenticios relacionados con chocolatería, es intensamente competitivo, incluyendo en relación a la calidad de los productos, servicios, conveniencia y precio, y enfrentamos una importante competencia en cada uno de los canales y mercados. En tal sentido, no tenemos posiciones líderes en todos los mercados y canales en los cuales nos desarrollamos. El nivel de competencia en cada sector se manifiesta a través del ingreso de nuevos participantes, tanto locales como extranjeros, la apertura de nuevos locales por parte de los participantes existentes, el ajuste en los márgenes de comercialización y la mayor profesionalización del sector. Un incremento en la competencia sin que las Co-Emisoras puedan adaptarse a los permanentes cambios de cada sector podría afectar las ventas y el resultado de las operaciones de las Co-Emisoras.

El mercado de cafetería presenta varios competidores bien establecidos, tales como “Starbucks”, “Café Martinez”, “The Coffee Store”, etc. La especialización y mejoras que ellos puedan implementar podrían atraer los consumidores de Havanna en una cantidad tal que afecte a las operaciones comerciales de la Empresa. Los consumidores podrían migrar sus consumos tanto hacia productos de Havanna con precios más reducidos como a productos de la competencia más accesibles. Esta continua competencia intensa podría afectar adversamente la rentabilidad de la Co-Emisoras lo que podría afectar negativamente nuestro negocio, situación financiera y

resultados de las operaciones y el pago de las Obligaciones Negociables.

Vulnerabilidad de la demanda de la producción de Havanna al nivel del consumo y de las preferencias de los consumidores y otros eventos impredecibles

En general la industria alimenticia está sujeta en general al nivel de consumo de la economía y a las alteraciones en las tendencias, demandas y preferencias de los consumidores. El éxito y crecimiento de Havanna se debe, en parte, a la calidad y prestigio de sus productos. Las tendencias en la industria de alimentos pueden sufrir alteraciones, y una falta de previsión, identificación y reacción ante estas alteraciones podría acarrear, entre otras cosas, la reducción de la demanda y de los precios de los productos de Havanna, y podrían afectar adversamente el negocio y rentabilidad de las Co-Emisoras.

Aquellos factores que afecten a la decisión o el nivel de consumo afectarán asimismo a las ventas. Si las Co-Emisoras no logran responder exitosamente a los rápidos cambios en la demanda o preferencias de los consumidores, sus ventas o márgenes podrían ser afectados adversamente lo que podría afectar negativamente nuestro negocio, situación financiera y resultados de las operaciones y el pago de las Obligaciones Negociables.

Riesgo de Incumplimiento asociado a su estructura de endeudamiento

Las Sociedades tienen acordados préstamos bancarios como parte de su estrategia de financiamiento, conforme se describe en la Sección VIII “Antecedentes Financieros y en el Anexo I del presente Prospecto. Debido a la naturaleza de los referidos instrumentos, existe un riesgo de incobrabilidad, el cual podría incrementarse en función del nivel de endeudamiento de las Co-Emisoras, y podría verse afectado por factores imprevistos tales como una disminución en la liquidez y/o en rentabilidad de sus operaciones, un deterioro en los flujos de caja, o cambios adversos en las condiciones del mercado o en la economía en general que en general afectan a la industria de consumo masivo. Adicionalmente, la volatilidad de los mercados financieros y las fluctuaciones en los tipos de cambio, tasas de interés y el acceso al crédito podrían afectar la capacidad de las Co-Emisoras para refinanciar sus deudas, lo que aumentaría el riesgo de incumplimiento.

Sin perjuicio de ello, a la fecha del presente Prospecto las Sociedades, gozan de una situación estable en términos de solvencia y capacidad de pago, lo que les permitiría afrontar sus pagos de manera adecuada. A la fecha del presente no existen riesgos significativos relacionados con liquidez, endeudamiento, pasivos a corto plazo, obligaciones renegociadas, variaciones en ventas, costos y márgenes, desvinculaciones laborales, procesos judiciales relevantes o medidas de reestructuración en curso, lo que refleja una situación financiera estable y controlada. No obstante, las Co-Emisoras no pueden garantizar que no ocurran cambios en su posición financiera que tendrían un efecto adverso sobre sus actividades. Las variaciones en las condiciones económicas globales o locales, como la inflación, los cambios en las políticas fiscales y monetarias, o eventos inesperados como crisis económicas o geopolíticas, o nuevos riesgos o factores imprevistos diferentes a los mencionados, pueden alterar su capacidad para generar ingresos o gestionar eficientemente sus pasivos.

En dicho caso, la situación patrimonial, económica o financiera de las Co-Emisoras podría verse afectadas, lo que comprometería los resultados, las operaciones, los negocios y/o la capacidad de repago general de las Co-Emisoras. Esto podría generar dificultades para cumplir con sus obligaciones bajo la deuda contraída, afectando adversamente su capacidad para acceder a nuevos financiamientos y aumentando el riesgo de incurrir en incumplimiento o de tener que enfrentar un proceso de reestructuración de deuda, lo que afectaría tanto su situación económica como la de los inversores. Los inversores deben considerar que, si bien en la actualidad la situación de las Co-Emisoras es estable esta podría modificarse y el riesgo de incumplimiento podría

materializarse en el futuro bajo determinadas circunstancias imprevistas lo que podría afectar el pago de las Obligaciones Negociables.

Havanna SA presenta al 31 de marzo de 2025 capital de trabajo negativo por \$1.720,3 millones debido a su estructura de deuda, la cual en su mayoría es a corto plazo.

Havanna Holding presenta al 31 de marzo de 2025 capital de trabajo negativo por \$176,93 millones.

El principal activo de Havanna Holding es la tenencia del 95,45% de las acciones de Havanna SA, que es la sociedad que cuenta con los activos relevantes y la capacidad de generación de fondos, mientras que la disponibilidad de fondos de Havanna Holding depende exclusivamente de la distribución de dividendos por parte de su única subsidiaria.

Dependencia del management

El desempeño actual y futuro de las Co-Emisoras depende significativamente de la contribución continua del *senior management* y otros empleados claves de las mismas.

Con respecto a la selección del personal, la incorporación y reasignación del personal debe hacerse observando las competencias, habilidades, aptitudes y conocimientos de la persona correspondiente para alcanzar los objetivos que se propongan para el puesto, la capacidad, trabajo, honestidad y dedicación de los mismos.

No puede garantizarse que en un futuro se pueda contar con el mismo equipo de ejecutivos, o que de incorporarse nuevos ejecutivos en reemplazo de éstos, posean los mismos conocimientos y experiencia. La falta de un equipo de ejecutivos competentes podría afectar las actividades de la Co-Emisoras, la situación patrimonial y el resultado de sus operaciones lo que podría afectar el pago de las Obligaciones Negociables.

Cambio de control

Los accionistas controlantes de Havanna Holding son inversores vinculados al grupo inversor D&G e Inverlat, quienes son inversores financieros y no estratégicos. Ello implica que, en el futuro, y en caso de recibir ofertas de compras económicamente satisfactorias, los accionistas controlantes podrían llegar a considerar vender parte del capital social o incluso el control de Havanna Holding. La venta de una participación significativa (en los términos definidos en las normas aplicables de la CNV) o del control estará sujeta en todos los casos a la normativa sobre OPA regulada por la Ley de Mercado de Capitales y Normas de la CNV, que contempla ciertos mecanismos de protección a los accionistas minoritarios. Dicha venta de participación o control podría derivar en el cambio del management de Havanna Holding o Havanna SA.

Los accionistas controlantes en forma periódica evalúan oportunidades de adquisiciones, fusiones y/o venta en la industria de alimentos a nivel local y global y realizan análisis de valor de los activos de las Sociedades en forma recurrente, así como de las oportunidades que analizan. Salvo acuerdos que tengan efectos vinculantes, la política de la Sociedades es mantener como confidencial tales informaciones y se asegura que dicha información sea tratada de manera estrictamente confidencial, en el entendimiento que cualquier transacción significativa será comunicada siguiendo la normativa aplicable.

Dependencia de las exportaciones de las condiciones económicas en los mercados de exportación y de las barreras arancelarias y para-arancelarias que las afecten

El 5,2% de los ingresos de Havanna SA proviene de ventas al o en el exterior, ya sea en forma directa o a través de sus franquiciadas. Las exportaciones y ventas en el exterior pueden verse afectadas por acontecimientos económicos y políticos en los mercados a los que los productos de Havanna SA se comercializan, incluyendo acontecimientos con respecto a: inflación, ciclos económicos, tasas de interés, fluctuaciones monetarias, regulaciones, tarifas y otras políticas para-arancelarias gubernamentales relacionadas con la exportación/importación de productos comercializados por Havanna SA, controles sobre precios y salarios y régimen impositivo. No puede asegurarse que la tendencia a la liberalización del comercio mundial no se revierta, apareciendo barreras, sanitarias, arancelarias o para-arancelarias en los mercados de exportación de Havanna SA, lo que afectará los ingresos de las Co-Emisoras. Si aumentan los ingresos de exportaciones y se mantiene alta la inflación, es posible que el margen por ventas al exterior se vea afectado por la imposibilidad de trasladar muchos aumentos de costos locales a los precios de exportación lo que podría afectar el pago de las Obligaciones Negociables.

Participación en varios procedimientos legales

Las Co-Emisoras son parte de ciertos procesos judiciales y administrativos que, ya sea en forma independiente o junto con otros procesos, y de resolverse en forma total o parcialmente adversa en su contra, podrían resultar en la imposición de costos materiales, sentencias, multas u otras pérdidas.

Si bien las Co-Emisoras consideran que han provisionado tales riesgos adecuadamente en base a los dictámenes y asesoramiento de sus asesores legales externos y de acuerdo con las normas contables aplicables, ciertas contingencias de pérdidas, se encuentran sujetas a cambios dado que se desarrolla nueva información y es posible que las pérdidas resultantes de dichos riesgos, si los procedimientos se resuelven en forma adversa a Havanna Holding o su controlada Havanna SA, ya sea en forma parcial o total, puedan exceder significativamente las previsiones que se han establecido lo que podría afectar negativamente la situación financiera y resultados de las operaciones y el pago de las Obligaciones Negociables.

Los incrementos en los salarios de los empleados y sindicatos podrían afectar negativamente los resultados de las Co-Emisoras.

En el pasado el gobierno nacional promulgó leyes y sancionó reglamentos y decretos que obligaron a las empresas del sector privado a mantener ciertos niveles de salarios y a proporcionar determinados beneficios a sus empleados. Asimismo, las empresas han experimentado una gran presión de empleados y sindicatos en lo que respecta a niveles de salarios y beneficios para empleados. Los empleados de Havanna SA se adhieren al Sindicato de Empleados de Comercio o Sindicato Trabajadores Alfajeros, Reposteros, Pizzeros y Heladeros, según la actividad que realicen. –

No puede asegurarse que no se establezca un nuevo piso mínimo salarial superior al vigente o que se generen mayores presiones o incluso medidas de fuerza por parte de los trabajadores y sindicatos a fines de obtener incrementos salariales, lo que traería aparejado una suba en los costos y gastos de las Co-Emisoras, ocasionando un efecto sustancialmente adverso en la situación financiera o en los resultados de las operaciones de las mismas lo que podría afectar el pago de las Obligaciones Negociables.

La conflictividad gremial puede afectar negativamente nuestras operaciones

A la fecha de este Prospecto no ha habido conflictos laborales significativos con nuestros trabajadores y/o con los sindicatos que los nuclean. En el caso que nuestros empleados realicen huelgas, nuestras operaciones podrían verse materialmente afectadas, pudiendo disminuir o interrumpir la producción de nuestros productos. Adicionalmente, nuestros consumidores podrían

considerar cualquier falta de acuerdo entre nuestros trabajadores y las Co-Emisoras como un hecho negativo, lo que podría generar, a su vez, un impacto negativo sobre la situación patrimonial y financiera y en los negocios de las Co-Emisoras.

Los seguros contratados por Havanna Holding y Havanna SA podrían no cubrir las pérdidas de manera suficiente ante una contingencia, lo que podría tener un efecto sustancial adverso sobre los resultados de sus operaciones y situación patrimonial.

Sin perjuicio de que las Co-Emisoras cuentan con seguros de primera línea estándar de acuerdo a la práctica de la industria, no es posible asegurar la existencia o suficiencia de la cobertura de cualquier riesgo o pérdida en particular. Si se produce un accidente u otro hecho que no esté cubierto por sus actuales pólizas de seguro, las Co-Emisoras podrían experimentar pérdidas significativas o verse obligadas a desembolsar montos significativos de sus propios fondos, hechos que podrían tener un efecto sustancial adverso sobre los resultados de sus operaciones y situación patrimonial lo que podría afectar el pago de las Obligaciones Negociables.

Las Sociedades están sujetas a diversas leyes y reglamentaciones y podrían imponer restricciones adicionales que dificulten o tornen más oneroso su accionar.

Las actividades de las Co-Emisoras están sujetas a leyes nacionales, provinciales y municipales, además de otras reglamentaciones, autorizaciones y permisos relacionados con la producción y actividades relacionadas incluyendo normas aduaneras. Las Co-Emisoras deben obtener permisos y autorizaciones de diferentes autoridades gubernamentales a fin de llevar a cabo su actividad. Mantener sus permisos y autorizaciones u obtener permisos nuevos podría ser costoso o no ser posible. En caso de incumplimiento de dichas leyes, reglamentaciones, permisos y autorizaciones, las Co-Emisoras podrían enfrentar multas, órdenes de clausura, revocación de permisos y de autorizaciones dificultando su producción y sus ventas.

Asimismo, las autoridades públicas podrían emitir normas nuevas en materias relacionadas con la producción o exigir el cumplimiento o interpretar leyes y reglamentaciones existentes de una manera más estricta lo que podría generar para las Co-Emisoras gastos a fin de cumplir con las nuevas normas o nueva interpretación de las mismas.

No puede asegurarse que el gobierno nacional ni otras autoridades públicas no impondrán en lo sucesivo reglamentaciones más restrictivas para la actividad de las Co-Emisoras. Los cambios en las leyes existentes o la sanción de nuevas leyes podrían afectar en forma significativa y adversa las operaciones y la rentabilidad de las Co-Emisoras.

Havanna puede enfrentar reclamos de los consumidores de sus productos en los casos en que se violenten sus derechos, conforme a lo establecido en el Código Civil y Comercial de la Nación y en la Ley 24.240 pudiendo ello afectar negativamente a las Co-Emisoras.

Havanna se encuentra expuesta a los reclamos que pudieran surgir en la relación de consumo con sus clientes o con cualquier tercero que consuma sus productos, en forma gratuita u onerosa.

Históricamente, Havanna no ha incurrido en erogaciones sustanciales en relación con estos reclamos, excepto por los costos de reposición de los productos. Sin embargo, Havanna podría estar sujeta a responsabilidades relevantes en el caso en que alguno de los productos cause algún daño grave a la salud y las autoridades podrían llegar a ordenar, o Havanna decidir, la remoción del producto del mercado de conformidad con las normas relacionadas, lo que naturalmente tendría un efecto adverso para las Co-Emisoras.

Asimismo, la defensa ante los reclamos por daños causados por los productos puede ser costosa. El nuevo Código Civil y Comercial de la Nación, en vigencia desde agosto de 2015, la Ley N°

24.240, tal como fuera complementada o modificada (la “Ley de Defensa del Consumidor”) y la Ley 26.993 establecen un conjunto de normas, de fondo y procesales, como así también de principios, que son de orden público y tienen por objeto la tutela del consumidor, entendiendo por tal a quien adquiere o utiliza, en forma gratuita u onerosa, los bienes como destinatario final, o a quien sin ser parte de la relación de consumo, como consecuencia o en ocasión de ella, adquiere o utiliza bienes o servicios, en forma gratuita u onerosa. La autoridad administrativa puede imponer sanciones por incumplimientos de dicha ley y sus reglamentaciones, pudiendo también obligar al proveedor a reparar el daño directo, siempre y cuando la autoridad cumpla con ciertos requisitos de independencia y solvencia técnica impuestos por la normativa aplicable.

La Ley 26.993 sancionada en 2014 amplió los mecanismos de reclamo por parte de los consumidores, estableciendo la creación de tres mecanismos legales tendientes a la resolución de conflictos que surjan como consecuencia de las relaciones de consumo: el Servicio de Conciliación Previa en las Relaciones de Consumo (COPREC), la Auditoría en las Relaciones de Consumo y la Justicia Federal y Nacional en las Relaciones de Consumo.

Originalmente, el COPREC funcionaba como una instancia de conciliación previa y gratuita para el consumidor o usuario, por montos que no excedían un valor equivalente a cincuenta y cinco (55) Salarios Mínimos, Vitales y Móviles. En esta instancia se preveía la posibilidad de que ambas partes llegaran a un acuerdo, que luego debía ser homologado por la autoridad administrativa para que adquiriera validez frente a terceros. La autoridad no podía imponer sanciones, salvo por incomparecencia injustificada a las audiencias convocadas bajo este sistema. Sin embargo, a partir del 1 de febrero de 2025 el Poder Ejecutivo Nacional mediante el Decreto 55/2025 dispuso la disolución del COPREC, dejando sin efecto este mecanismo. A partir de ello, ya no se encuentra operativo ni vigente, lo cual ha modificado el escenario institucional previsto por la Ley 26.993. La medida también derogó el Registro Nacional de Conciliadores en las Relaciones de Consumo y su correspondiente Fondo de Financiamiento. El decreto señala que la existencia de organismos superpuestos con funciones similares —como el Servicio de Conciliación Previa de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (SCRC)— generaba mayores costos operativos para los proveedores, lo que impactaba en los precios al consumidor.

Las actuaciones iniciadas bajo el régimen del COPREC continuarán siendo tramitadas por la Secretaría de Industria y Comercio del Ministerio de Economía, que mantiene las facultades y atribuciones correspondientes, incluidas las sancionatorias.

En cuanto a los otros dos mecanismos, la Auditoría en las Relaciones de Consumo y la Justicia Federal y Nacional en las Relaciones de Consumo, continúan contemplados en la ley, pero aún no han sido plenamente reglamentados ni puestos en funcionamiento. La Auditoría en las Relaciones de Consumo fue diseñada con facultades para establecer el resarcimiento al consumidor o usuario por el daño sufrido por la relación de consumo, hasta un monto equivalente a quince (15) Salarios Mínimos, Vitales y Móviles, siempre y cuando no se hubiere logrado conciliar ante el COPREC. La Justicia Federal y Nacional en las Relaciones de Consumo tendrá asiento en la Capital Federal y estará compuesta por ocho (8) Juzgados Federales y Nacionales de Primera Instancia y una (1) Cámara Federal y Nacional de Apelaciones. Este fuero será competente para entender en aquellas causas en las que el monto reclamado no supere un valor equivalente a cincuenta y cinco (55) Salarios Mínimos, Vitales y Móviles, sin perjuicio de la posibilidad de fijar daños punitivos.

El proceso productivo y las operaciones de las Co-Emisoras son altamente dependientes de su infraestructura productiva y cualquier falla de la misma podría afectar de manera negativa la capacidad de producción de las mismas y por ende en sus resultados financieros.

Havanna depende en gran medida de su infraestructura productiva a fin de lograr sus objetivos de producción y de negocios. Si las Co-Emisoras experimentaran algún problema o falla en esta infraestructura podría experimentar dificultades para cumplir con la entrega de los productos y

demorar su comercialización. Las fallas en la infraestructura productiva podrían causar la pérdida de clientes, lo que implica pérdida de ganancias y forzaría a las Co-Emisoras a incurrir en gastos para solucionar dichos problemas, lo que afectaría adversamente los resultados financieros de las Sociedades lo que podría afectar el pago de las Obligaciones Negociables.

Dificultades para llevar a cabo su estrategia

Las Co-Emisoras tienen actualmente un plan estratégico que incluye ciertos cambios fundamentales y estratégicos a fin de desarrollar una transformación tendiente a mejorar el resultado de sus operaciones. Para más información véase “Estrategia” en el Capítulo de “Información de las Co-Emisoras”, del presente Prospecto.

En ese contexto, las Co-Emisoras podrán introducir modificaciones en los productos ofrecidos, en el diseño de interiores de sus locales, nueva capacitación y herramientas para los franquiciados, reestructurar la organización y los recursos a fin de implementar políticas más avocadas al cliente.

No es posible asegurar que las Co-Emisoras puedan llevar a cabo exitosamente sus iniciativas estratégicas o que ellas puedan redundar en mejoras en los resultados de sus operaciones. En caso de que los cambios fundamentales implementados no provoquen los resultados esperados al llevarlos a cabo, las Co-Emisoras podrían experimentar un impacto material adverso en el negocio y sus resultados finales lo que podría afectar el pago de las Obligaciones Negociables.

Los resultados actuales de las Co- Emisoras pueden no corresponderse con los esperados en el futuro

Las Co-Emisoras están naturalmente sujetas a determinados riesgos que podrían provocar una variación en los resultados futuros proyectados con respecto a los actuales, en especial por cambios substanciales en la economía que afecten fuertemente al comercio minorista, por cambios en las preferencias de los consumidores, u otros factores tales como la disminución del consumo de los clientes en el rubro cafetería, competencia agravada por nuevas iniciativas implementadas, rechazo de los consumidores ante un incremento de los precios para solventar los aumentos de insumo, etc. Asimismo, las condiciones desfavorables en el mercado en el que las Co-Emisoras se desempeñan como incremento de la tasa de desempleo, incremento de las tasas de interés, incremento de los costos o disminución de la confianza de los consumidores o una simple disminución en la demanda de los productos elaborados por Havanna, también podrían provocar el mismo efecto.

Todas estas posibilidades mencionadas podrían ocasionar que los pronósticos elaborados por las Co-Emisoras, sus objetivos y proyecciones no resulten efectivizados en la realidad, causando una variación negativa en sus resultados esperados lo que podría afectar el pago de las Obligaciones Negociables.

El éxito de las Co- Emisoras depende substancialmente en el valor de la marca Havanna

Las Sociedades entienden que han sabido construir a lo largo de su existencia una excelente reputación en cuanto a la calidad de los productos que producen y la atención que ofrecen a sus consumidores. Es por ello que la dirección de las Co-Emisoras considera de suma importancia preservar y mejorar el valor de la marca Havanna en el mercado en el que desarrolla su actividad.

El valor de la marca está basado tanto en la percepción de los consumidores como en una variedad de cualidades subjetivas. Cualquier incidente mínimo podría afectar negativamente esa percepción subjetiva que los consumidores poseen de la marca, especialmente si dichos incidentes toman una notoria publicidad o bien si resultan en una controversia. Asimismo, si Havanna falla en la preservación de la calidad de los productos que ofrece, actúa de una manera ética o

socialmente irresponsable o no provee una adecuada atención a sus clientes en cada uno de sus locales, la demanda de los consumidores por los productos de las Sociedades podrían verse seriamente disminuida.

El negocio de las Co-Emisoras depende en gran medida del éxito de sus proveedores y franquiciados y la marca y reputación de Havanna puede ser dañada por acciones tomadas por terceras partes fuera del control de las Co-Emisoras.

La estrategia de Havanna, sus proyecciones de nuevos locales o productos a lanzar al mercado y otras iniciativas dependen significativamente de las relaciones de la misma con sus franquiciados. Los franquiciados son normalmente autorizados a usar el logo de la marca y a proveer los productos gastronómicos de las Sociedades directamente a los consumidores. Si bien Havanna se encarga de proveer el adecuado entrenamiento e instrucciones pertinentes a dichos franquiciados, monitoreando sus operaciones, los productos y servicios efectivamente prestados por ellos a los consumidores pueden verse perjudicados por una amplia serie de factores que exceden el control de las Co-Emisoras.

La dirección de Havanna entiende que el consumidor espera encontrar exactamente la misma calidad de productos y servicios tanto en los locales franquiciados como en aquellos operados directamente por Havanna. Sin embargo, cualquier defecto o falla en la operación de un franquiciado, particularmente un conflicto que involucre la calidad del servicio o la sanidad de los productos ofrecidos podrá ser atribuido por los consumidores directamente a Havanna, dañando de esa manera la reputación de Havanna, el valor de la marca y, consecuentemente, perjudicar potencialmente el resultado de las operaciones de las Co-Emisoras.

Manejar el crecimiento de las Co-Emisoras es muy desafiante, en especial en cuanto a la estrategia de crecimiento internacional.

La correcta administración del crecimiento de las Co-Emisoras, especialmente en un contexto de expansión hacia mercados internacionales, representa un desafío para la dirección de la misma. En efecto, dicho manejo implica un adecuado balance entre la necesidad de flexibilización y un grado de autonomía de gestión local en consistencia con los objetivos, filosofía y principios de las Co-Emisoras.

El crecimiento constante podría hacer cada vez más trabajoso garantizar una provisión constante de materias primas de calidad, la contratación de empleados eficientes en el alcance de los objetivos perseguidos, un control interno eficiente y el otorgamiento del entrenamiento apropiado a los empleados a fin de que provean un producto y servicio de calidad permanente hacia los consumidores.

Opiniones médicas adversas acerca de los efectos en la salud del consumo de los productos de Havanna, pueden dañar al negocio

Algunos de los productos de Havanna contienen cafeína, derivados de la leche, azúcar y otros componentes activos que pueden causar una amplia variedad de efectos en la salud de las personas. Dichos efectos están bajo el permanente escrutinio de la comunidad, y sobre todo de la comunidad médica. En el mismo sentido, existe actualmente más conciencia social en cuanto a que una vida sedentaria combinada con un excesivo consumo de comidas de gran contenido calórico pueden ocasionar serios inconvenientes en la salud, como por ejemplo, obesidad, diabetes.

Si bien Havanna ofrece una amplia gama de productos para sus clientes, disminuidos en calorías y en cafeína, un reporte científico no favorable acerca de los efectos de alguno de los componentes de los productos, o bien una negativa publicidad o controversias resultantes del mismo, podrían

reducir significativamente la demanda de productos de los consumidores.

Es sabido que en otras ocasiones se han elaborado reportes negativos acerca de las condiciones higiénicas en las que las empresas prestaban sus servicios, fundamentalmente en la potabilidad del agua con la que preparan el café y la manipulación indebida de la comida, que afectaron finalmente su giro comercial. Nada quita que Havanna pueda verse afectada de la misma manera, más allá de que dichos reportes tengan o no fundamento válido. Dicha circunstancia provocaría inmediatamente un perjuicio en las ventas y posiblemente haría incurrir a las Co-Emisoras en responsabilidad por los daños provocados.

De ahí que esta contingencia podría verse aún más agravada en el caso que Havanna no pueda garantizar un suficiente caudal de agua limpia a sus locales, sea por problemas en la empresa que provee el agua corriente o por cualquier otra razón que afecte la normal distribución de agua potable consumible. Dada la importancia crítica que la utilización de agua potable tiene para la preparación de las comidas y bebidas, en caso de que los consumidores sufrieran alguna enfermedad provocada por un producto en mal estado, podría provocar el cierre temporal de algunos locales de Havanna, con el consecuente perjuicio económico que ello conlleva. Aún más, ocurrencias de casos de enfermedades derivadas de comida en mal estado que sucedan en locales de la competencia podrían redundar en publicidad negativa acerca de la industria gastronómica en general e, indirectamente, afectar adversamente a las Co-Emisoras.

Claro está entonces que una disminución en el nivel de consumo debido a estas cuestiones sanitarias, a una negativa publicidad de Havanna o de la industria gastronómica en general, o el cierre de algún local de Havanna podrían causar eventualmente un daño material significativo al negocio de la misma y a sus resultados finales y a afectar a las Co-Emisoras.

Las Sociedades confían fuertemente en el uso de los sistemas informáticos en sus operaciones y una falla material, falta de adecuaciones, interrupciones o falla en la seguridad de dichos sistemas pueden afectar a las operaciones de las Co-Emisoras.

Las Sociedades apoyan la realización de sus operaciones en una red de sistemas informáticos. Esas operaciones incluyen la gestión de los pedidos de los locales, procesamiento de las compras de los consumidores en los locales y varios otros procesos y transacciones que requieren de un sistema de información computarizado.

La capacidad de las Sociedades de efectivamente administrar y coordinar la producción, distribución y comercialización de sus productos depende eminentemente de la confianza que se pueda tener en dichos sistemas informáticos y en su seguridad. La falla de los mismos en cuanto a su operación eficiente, problemas referentes a la actualización de software, o una violación de su seguridad podría causar demoras en la comercialización de los productos y reducir la eficiencia de las operaciones de las Sociedades, debiendo ellas realizar significativas inversiones de capital para solucionar el problema. Dicha situación podría tener un efecto negativo adverso en las Co-Emisoras.

Las medidas indicadas precedentemente podrían afectar negativamente la situación financiera y resultados de las operaciones y el pago de las Obligaciones Negociables.

El incumplimiento de normativas y regulaciones legales podrían causar un perjuicio a las Sociedades.

Las políticas y procedimientos de las Sociedades están diseñadas a fin de dar acabado cumplimiento a las normativas y regulaciones locales e internacionales, en diferentes materias como laborales, ambientales, defensa del consumidor. Dada la cantidad de leyes y regulaciones, el marco regulatorio presenta una considerable complejidad en la que las Sociedades deben

operar, aumentando de tal forma los costos referidos al acatamiento de dichas normas.

Si las Sociedades incurrieran en un incumplimiento a algún requisito previsto en dicho marco regulatorio, las consecuencias negativas podrían consistir en un daño a su reputación, responsabilidad civil o penal, multas y penalidades, aumento de los gastos requeridos para el acatamiento de las normas y un perjuicio en los estados contables de la misma. Dicha situación podría tener un efecto negativo adverso en las Co-Emisoras lo que podría afectar negativamente la situación financiera y resultados de las operaciones y el pago de las Obligaciones Negociables.

III. FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON LA OFERTA

Las Obligaciones Negociables podrían estar subordinadas al pago del endeudamiento garantizado.

Las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa, constituirán un endeudamiento directo, incondicional, no privilegiado y no subordinado de las Co-Emisoras con garantía común y tendrán en todo momento el mismo rango en su derecho de pago que todas las deudas existentes y futuras no privilegiadas, no garantizadas y no subordinadas de las Co-Emisoras (salvo las obligaciones que gozan de preferencia legal, como por ejemplo, entre otras, las acreencias por impuestos y de índole laboral). Sin perjuicio de lo anterior, el Suplemento respectivo podrá establecer respecto de una clase o serie en particular, que las Obligaciones Negociables de dicha clase o serie estén subordinadas a otros pasivos de las Co-Emisoras o bien cuenten con garantía o privilegio de algún tipo, o tengan recurso limitado a cierto activo de las Co-Emisoras

Si las Co-Emisoras iniciasen un procedimiento concursal, se declarasen en quiebra o fuesen liquidadas, los acreedores cuyos créditos se encuentren, de alguna forma, garantizados tendrán prioridad de pago por sobre los reclamos de pago de las Obligaciones Negociables no garantizadas de las Co-Emisoras. Si quedaran activos luego del pago de los acreedores garantizados, esos activos podrían resultar insuficientes para satisfacer los créditos de los tenedores de las Obligaciones Negociables y de cualquier otra deuda no garantizada de las Co-Emisoras, así como los créditos de otros acreedores generales quienes tendrán derecho a participar a prorrata con los tenedores de Obligaciones Negociables.

Asimismo, de así especificarlo el respectivo Suplemento, las Co-Emisoras podrán emitir Obligaciones Negociables que estén subordinadas a otros pasivos de las Co-Emisoras. En ese caso, las Obligaciones Negociables subordinadas que se emitan, estarán sujetas en todo momento al pago previo de otros pasivos de las Co-Emisoras, según describa el respectivo Suplemento.

Podrá no desarrollarse o no ser sostenible un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables a ser emitidas o co-emitidas, según sea el caso, en el marco del Programa constituyen títulos nuevos para los que actualmente no existe un mercado de negociación activo. En virtud de ello, no es posible garantizar que se desarrollará un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables de una clase o serie a ser emitidas o co-emitidas, según sea el caso, bajo el Programa, o de desarrollarse, que se mantendrá tal mercado. Tampoco puede garantizarse que los futuros precios de negociación de las Obligaciones Negociables no serán inferiores al precio al que fueron inicialmente ofrecidas al público, ya sea por motivos inherentes a las Co-Emisoras o por factores totalmente ajenos a las mismas. Asimismo, la liquidez y el mercado de las Obligaciones Negociables pueden verse afectados por las variaciones en la tasa de interés y por el decaimiento y la volatilidad de los mercados para títulos valores similares, así como también, por cualquier modificación en la liquidez, la situación patrimonial, económica, financiera o de otro tipo, la solvencia, los resultados, las operaciones o

los negocios de las Co-Emisoras, su capacidad de cumplir con sus obligaciones en general o con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables en particular.

Las Co-Emisoras podrán rescatar las Obligaciones Negociables antes de su vencimiento, según se prevea en las condiciones de emisión

En caso que las Co-Emisoras decidan rescatar las Obligaciones Negociables de cualquier clase o serie a ser emitidas o co-emitidas, según sea el caso, bajo el Programa antes de su vencimiento (según se describe en el Capítulo XI “De la Oferta y la Negociación” y en el Capítulo X “Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables” del presente Prospecto) es posible que un inversor no pueda reinvertir los fondos recibidos en virtud del rescate de las Obligaciones Negociables, en títulos similares o a una tasa de interés efectiva tan alta como la tasa de interés abonada por las Obligaciones Negociables.

Ciertas cuestiones relativas a las Obligaciones Negociables en UVAS o UVIS.

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas o co-emitidas -según sea el caso- en el marco del Decreto 146/17, que estableció que los valores negociables con o sin oferta pública con plazos de amortización no inferiores a dos años, están exceptuados de lo dispuesto en los artículos 7 y 10 de la Ley N° 23.928 que prohíbe la actualización monetaria o indexación. En caso de que dicho Decreto 146/17 fuese rechazado por las Cámaras de Diputados y Senadores, o por cualquier motivo se deje sin efecto o no se reconozca como válido, dicha circunstancia podría afectar la validez de la actualización de las Obligaciones Negociables en caso de ser denominadas en UVAS actualizables por CER y/o UVIS actualizables por ICC y/o.

En caso que de acuerdo a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables resultare aplicable un índice sustituto que pueda utilizarse en reemplazo de las UVAS y/o UVIS, dicho índice sustituto podría ser aplicado en la medida que ello esté permitido por la normativa vigente, y, de aplicarse, podría resultar en un valor distinto del que hubiera resultado en caso de la aplicación de las UVAS y/o UVIS, respectivamente.

Considerando que el valor de las UVAS y/o UVIS se determina principalmente por la inflación, es posible que un incremento en el valor de las UVAS y/o UVIS, podría afectar adversamente el flujo de fondos de las Co-Emisoras, no pudiéndose garantizar en consecuencia su capacidad de cumplir con las obligaciones bajo las Obligaciones Negociables, en perjuicio de los inversores.

El nivel de endeudamiento de las Co-Emisoras puede afectar su flexibilidad al operar y desarrollar sus negocios y su capacidad de cumplir con sus obligaciones, incluyendo las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa.

Al 31 de diciembre de 2024, las Co-Emisoras tienen una deuda financiera total de \$22.918,3 millones (en unidad de moneda homogénea al 31 de diciembre de 2024). El nivel de endeudamiento de las Co-Emisoras puede tener importantes consecuencias, incluyendo:

- hacer que sea más dificultoso para las Co-Emisoras generar flujos de fondos suficientes para cumplir con sus obligaciones relativas a las obligaciones negociables, especialmente en caso de incumplimiento bajo alguno de sus instrumentos de deuda;
- limitar los flujos de fondos disponibles para financiar sus requerimientos de capital de trabajo, inversiones en bienes de capital y otros requerimientos societarios en general;
- aumentar la vulnerabilidad de las Co-Emisoras a condiciones generales económicas y de la industria adversas, incluyendo aumentos en las tasas de interés, fluctuaciones en el tipo de cambio y volatilidad del mercado;

- limitar la capacidad de las Co-Emisoras de obtener financiamiento adicional para reestructurar o refinanciar deuda o para financiar requerimientos futuros de capital de trabajo, compromisos de inversión, inversiones en bienes de capital u otros requerimientos societarios en general y adquisiciones;

- limitar la flexibilidad de las Co-Emisoras en el planeamiento de, o la reacción a, cambios en sus actividades y su industria; y/o

- colocar a las Co-Emisoras en situación de desventaja competitiva frente a sus competidores con menores niveles de endeudamiento.

Por otra parte, puede que las Co-Emisoras incurran en deuda adicional en el futuro. Si las Co-Emisoras incurren en deuda adicional podrían exacerbarse los riesgos detallados precedentemente. A su vez, cualquier cambio en los criterios de determinación de las tasas de interés o la discontinuación de la publicación de las tasas de referencia aplicables a la deuda financiera de las Co-Emisoras podría tener un efecto significativo en su situación financiera. Si bien a la fecha de este Prospecto las Co-Emisoras no estiman que habrá variaciones significativas en sus tasas de referencia), no puede asegurarse que en el futuro no puedan producirse cambios en los criterios de determinación de estos valores que puedan afectar la situación financiera de las Co-Emisoras.

El endeudamiento de las Co-Emisoras relacionado con las Obligaciones Negociables podría imponer importantes restricciones operativas y financieras a las Co-Emisoras, lo que podría impedirle capitalizar las oportunidades comerciales.

En caso de que así se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente a una Clase y/o Serie, podrían imponerse importantes restricciones operativas y financieras a las Co-Emisoras. Estas restricciones limitarán su capacidad de, entre otras cosas:

- incurrir en endeudamiento adicional;
- pagar dividendos y realizar otros pagos restringidos o recompra o rescate de las acciones de las Co-Emisoras;
- imponer limitaciones a los dividendos y otros pagos por parte de sus subsidiarias restringidas;
- incurrir en gravámenes; • realizar ciertas inversiones y préstamos;
- vender activos; • participar en operaciones con subsidiarias; y
- fusionarse o transferir la totalidad o sustancialmente la totalidad de sus activos. Dichos compromisos están sujetos a importantes reservas y excepciones.

Estas restricciones podrían limitar la capacidad de las Co-Emisoras de sacar provecho de oportunidades de crecimiento atractivas para sus negocios que de momento no se pueden prever, especialmente si la misma no puede incurrir en financiamiento o realizar inversiones para aprovechar estas oportunidades.

Las restricciones sobre la transferencia de fondos al exterior afectan la capacidad de los tenedores no residentes de las Obligaciones Negociables de transferir al exterior los fondos provenientes del pago en Argentina de capital o intereses o de la liquidación de su inversión.

Los inversores no residentes que deseen adquirir las Obligaciones Negociables pueden no tener acceso al mercado local de cambios para transferir al exterior el equivalente en dólares estadounidenses de las sumas que obtengan en razón del pago en Argentina, tanto en concepto de capital como de intereses, o de la liquidación de las Obligaciones Negociables. En tanto estas restricciones se mantengan a lo largo del tiempo, los inversores no residentes se verán impedidos de transferir al exterior los fondos provenientes del pago en Argentina de capital o intereses o de la liquidación de su inversión a través del mercado de cambios. No es posible garantizar si en el futuro estas restricciones se flexibilizarán o, si por el contrario, se establecerán restricciones adicionales o más severas que las existentes al a fecha de este Prospecto. Los acontecimientos en otros países pueden afectar adversamente el valor de mercado de las obligaciones negociables.

El precio de mercado de las Obligaciones Negociables puede verse adversamente afectado por acontecimientos en los mercados financieros internacionales y por las condiciones económicas mundiales.

Los mercados de títulos valores argentinos están influenciados, en distinta medida, por las condiciones económicas y de mercado de otros países, especialmente los de América Latina y otros mercados emergentes o independientes (standalone). Si bien las condiciones económicas son diferentes en cada país, la reacción de los inversores a los acontecimientos en un país puede afectar los títulos valores de emisores de otros países, incluyendo Argentina. En este sentido, acontecimientos como crisis económicas, políticas, institucionales o sanitarias, como fue la pandemia causada por el COVID-19 o el conflicto bélico entre Ucrania y Rusia, afectan el valor de mercado de los valores negociables que se listan en el mercado local a internacional. La volatilidad del mercado experimentada actualmente con motivo de la pandemia afecta no sólo a los títulos valores soberanos sino que, también, podrían afectar el precio de mercado de las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa. Por otra parte, las Co-Emisoras no pueden garantizar que el mercado para los títulos valores de emisores argentinos no se verá afectado negativamente por hechos ocurridos en otros lugares o que dichos acontecimientos no tendrán un impacto negativo sobre el valor de mercado de las Obligaciones Negociables. Por ejemplo, un aumento en las tasas de interés de un país desarrollado, como los Estados Unidos, o un hecho negativo en un mercado emergente, pueden inducir importantes fugas de capital desde Argentina y hacer caer el precio de negociación de las Obligaciones Negociables.

Es posible que la calificación de riesgo de las Co-Emisoras no refleje todos los riesgos de invertir en las Obligaciones Negociables.

Las calificaciones crediticias otorgadas a las Co-Emisoras o a las Obligaciones Negociables en el Suplemento de Prospecto, de existir, constituyen una evaluación realizada por las sociedades calificadoras de la capacidad de la Compañía para cancelar sus pasivos a su vencimiento. En consecuencia, una calificación menor o la cancelación de una calificación por parte de una agencia calificadora de riesgo podría reducir la liquidez o el valor de mercado de las Obligaciones Negociables. Estas calificaciones de crédito podrían no reflejar el potencial impacto de riesgo relacionados con la estructuración o comercialización de las Obligaciones Negociables. Las calificaciones no constituyen una recomendación para comprar vender o mantener títulos valores, y podrán ser revisadas o retiradas en cualquier momento por la entidad calificadora. La calificación de cada sociedad debe ser evaluada en forma independiente de la calificación de cualquier otra sociedad calificadora.

En caso de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial los tenedores de las Obligaciones Negociables emitirán su voto en forma diferente a los demás acreedores quirografarios.

En caso que las Co-Emisoras se encontraren sujetas a concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin

limitación, las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier Clase y/o Series, estarán sujetos a las disposiciones previstas por la Ley N° 24.522 (la “**Ley de Concursos y Quiebras**”), y sus modificatorias, y demás normas aplicables a procesos de reestructuración empresariales y, consecuentemente, algunas disposiciones de las Obligaciones Negociables no se aplicarán.

La Ley de Concursos y Quiebras establece un procedimiento de votación diferencial al de los restantes acreedores quirografarios a los efectos del cómputo de las dobles mayorías requeridas por la Ley de Concursos y Quiebras, las cuales exigen mayoría absoluta de acreedores que representen las dos terceras partes del capital quirografario. Conforme este sistema diferencial, el poder de negociación de los titulares de las Obligaciones Negociables puede ser significativamente menor al de los demás acreedores de las Co-Emisoras. Asimismo, ciertos precedentes jurisprudenciales han sostenido que aquellos titulares de las obligaciones negociables que no asistan a la asamblea para expresar su voto o que se abstengan de votar, no serán computados a los efectos de los cálculos que corresponden realizar para determinar dichas mayorías. La consecuencia del régimen de obtención de mayorías antes descripto, el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables con relación al de los restantes acreedores financieros y comerciales pueda verse disminuido.

IV. POLÍTICAS DE LAS CO-EMISORAS

a) Políticas de Inversiones, de Financiamiento y Ambientales.

a.1) Havanna Holding

Al 31 de diciembre del 2024, la participación de Havanna Holding en otras sociedades era:

Nombre de la entidad	País de negocio/ constitución	Actividad principal	% de tenencia y votos mantenido por Havanna Holding S.A.		
			31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Participación Directa en subsidiariaa Havanna S.A.	Argentina	[1]	95,4545%	95,4545%	95,4545%
Participación Indirecta en subsidiaria HVN Internacional S.A.	Uruguay	[2]	100%	100%	100%
Participación Indirecta en subsidiaria HVN España Inversiones S.L.	España	[3]	100%	-	-
Participación Indirecta en subsidiaria Productos Havanna España S.L.	España	[4]	100%	-	-

[1] Elaboración y venta de alfajores y similares - Inversora

[2] Venta de alfajores y similares

[3] Inversora

[4] Industria de bollería y pastelería

a.2) Havanna SA

Al 31 de diciembre del 2024, la participación de Havanna SA, en otras sociedades era:

Nombre de la entidad	País de negocio/ constitución	Actividad principal	% de tenencia y votos mantenido por Havanna S.A.		
			31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Participación Directa en subsidiaria HVN Internacional S.A.	Uruguay	[1]	100%	100%	100%
Participación Indirecta en subsidiaria HVN España Inversiones S.L.	España	[2]	100%	-	-
Participación Indirecta en subsidiaria Productos Havanna España S.L.	España	[3]	100%	-	-

[1] Elaboración y venta de alfajores y similares - Inversora

[2] Venta de alfajores y similares

[3] Inversora

Durante el año 2024, el gasto total en inversiones de capital (capex) de Havanna SA fue de \$9.180.381.960, de los cuales un 55% correspondió a inversiones y mantenimiento dentro de las plantas productivas, un 2% en la administración, y un 42% en el desarrollo de nuevos locales o remodelaciones de locales ya existentes.

A principios del año 2024 se concluyó la construcción y puesta en marcha de una cámara de congelado, dentro del Parque Industrial, que permitirá acoplar los niveles de producción y stock con la estacionalidad de la demanda. La misma cuenta con una superficie construida de 1.000 metros cuadrados y una capacidad de 1.000 posiciones logísticas.

Durante el año 2023, el gasto total en inversiones de capital (capex) de Havanna SA fue de \$7.213.091.182, de los cuales un 46% correspondió a inversiones y mantenimiento dentro de las plantas productivas, un 16% en la administración, y un 38% en el desarrollo de nuevos locales o remodelaciones de locales ya existentes.

Durante el año 2022, el gasto total en inversiones de capital (capex) de Havanna SA fue de \$4.014.883.675, de los cuales un 29% correspondió a inversiones y mantenimiento dentro de las plantas productivas, un 24% en la administración (incluyó la remodelación de las oficinas ubicadas en Mar del Plata y Acassuso), y un 47% en el desarrollo de nuevos locales o remodelaciones de locales ya existentes.

Durante los últimos tres ejercicios no se han producido operaciones de adquisición o venta a terceros, de acciones de las sociedades que pudieren significar un cambio de control. Asimismo, las Sociedades (Havanna SA y Havanna Holding) tampoco han adquirido paquetes accionarios de terceras compañías.

Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

Si bien Havanna SA no asigna contablemente de una manera especial las erogaciones destinadas a la investigación y desarrollo (I&D), la innovación y la búsqueda de la excelencia están siempre presentes entre las prioridades de la Dirección. En este sentido, desde el año 2017, Havanna SA ha reafirmado su compromiso con la innovación y la inclusión, evolucionando su portafolio de productos para responder a las nuevas tendencias de consumo y a las necesidades de un público cada vez más diverso, ampliando su oferta con nuevas líneas de productos.

Cada lanzamiento, implica una serie de erogaciones destinadas a la investigación y desarrollo (I&D) de estos nuevos productos, desde charlas con especialistas en nutrición y salud, viajes y visitas a ferias, y los testeos de los productos a desarrollar. Cada lanzamiento, requiere una importante inversión en los conceptos mencionados, pudiendo destacar los siguientes desde el año 2017 a la fecha:

- Alfajor 70% cacao (año 2017)
- Havannet 70% cacao (año 2018)
- Barritas de cereal (año 2018)
- Alfajor Semilia (año 2020)
- Alfajor Super Dulce de Leche (año 2022)
- Alfajor Vegano (año 2023)
- Alfajor Aniversario Mar del Plata (año 2024)
- Havannet de coco (año 2024)
- Nueva Línea de chocolates (año 2024)
- Alfajor Sin Azúcar (año 2024)
- Alfajor Picante (año 2025)

Política ambiental o de sustentabilidad

Havanna SA busca establecer pautas para reducir el impacto negativo en el medioambiente y maximizar la contribución positiva a la sostenibilidad tanto en sus plantas industriales como en el resto de la empresa.

1. Promover la reducción del consumo de energía y agua

Uso de energías renovables

La Empresa opta por fuentes de energía renovable, mediante paneles solares, para promover el uso de energías limpias, además este tipo de energías son reconocidas cada vez más por todas las posibilidades que brinda a las empresas en la reducción de costos operativos. Actualmente contamos con 102 paneles solares que representan un ahorro del 2% anual.



Uso consiente del agua

La Empresa cuenta con procedimientos estandarizados de higiene y sanitización (POES) mediante los cuales busca minimizar el uso indebido de agua, cuidando alcanzar un alto grado de higiene. Para ello se emplean filtros sanitarios con sistemas de cierre automático de canillas para minimizar el consumo de agua de lavado de manos, equipos de bajo consumo de agua de lavado de máquinas como hidrolavadoras, lavadora de cajones, etc. A su vez, cuenta con circuitos cerrados de recirculación de agua para calefacción y/o frío; con el fin de aprovechar el agua de forma eficiente.

2. *Minimizar la producción de residuos y darles tratamiento*

Separado de residuos reciclables y especiales

Nuestras plantas industriales cuentan con un sistema de Separación, Compactado y Retiro de Cartones Reciclables y *Streech*. A su vez contamos con una Norma BPM 5.2.4.1 GESTIÓN DE RESIDUOS respecto al separado del resto de los Residuos Reciclables mediante Bolsas Verdes como lo establece la Ordenanza de Separación de Residuos Sólidos. La Planta del Parque Industrial se encuentra inscrita como gran Generador de Residuos Sólidos Urbanos.

También las Plantas Industriales están inscritas al Registro de Operaciones de Residuos Especiales exigido por el Organismo Provincial para el Desarrollo Sostenible (OPDS), realizándose:

- La separación de desechos que contengan mercurio o compuestos de mercurio (tubos fluorescentes, lámparas bajo consumo, etc.).
- Mezclas y emulsiones de desecho de aceite y agua o hidrocarburos y agua (guantes, trapos con vestigios de aceites, etc.).
- Desechos de la preparación y uso de tintas, colorantes, pinturas, lacas o barnices (envases vacíos de tintas, pinturas, solventes, etc.).

Tratamiento de efluentes líquidos

Nuestras plantas industriales cuentan con un sistema de tratamiento de efluentes a través de las plantas de tratamientos de efluentes líquidos de Fabrica Parque Industrial y Bariloche. De esta manera aseguramos el vuelco dentro de valores aptos.

3. *Mejorar la eficiencia de los sistemas de gestión*

Como parte de nuestra estrategia de sustentabilidad, estamos migrando todos nuestros procedimientos físicos hacia lo digital, reduciendo así el uso de papel en nuestros procesos administrativos y operativos.

El uso de la firma electrónica nos permite firmar y gestionar documentos de manera digital, segura y eficiente, eliminando la necesidad de impresiones y envíos físicos. Esto no solo optimiza tiempos y costos operativos, sino que también reduce significativamente el consumo de papel, disminuyendo nuestra huella ambiental y contribuyendo a la conservación de los recursos naturales.

4. *Promover el uso de materiales reciclados o biodegradables*

Prácticas de compras sostenibles

Para la gestión de compras se consideran prioridades sostenibles tanto en el cambio de materiales como en los nuevos desarrollos, minimizando el uso de plástico y fomentando el uso de materiales sustentables, ejemplo de ello son las evaluaciones y cambios de materiales que se realizan a los productos y servicios que se adquieren tanto para plantas como para locales que sean producidos de manera sostenible y tengan un impacto mínimo en el medioambiente. Por ejemplo, el cambio de bolsas de plástico por papel o reutilizables; los sorbetes de plástico por papel; comprar cartulinas con certificados FSC o PEFC, entre otros.

5. *Capacitaciones y cartelería de concientización*

La Empresa se ocupa de comunicar y fomentar los temas concernientes al cuidado del medioambiente y uso racional de los recursos a todo el personal mediante capacitaciones y comunicándolo en carteleras en las plantas.

b) Políticas de Dividendos y Agentes Pagadores.

Política de distribución de dividendos

b.1) Havanna Holding

El artículo 18 del Estatuto de Havanna Holding expresamente establece que: “Al cierre del ejercicio social que operará el 31 de diciembre de cada año, se confeccionarán los estados contables de acuerdo a las disposiciones legales, reglamentarias y técnicas en vigencia. Las ganancias realizadas y líquidas se destinarán: 1) el 5% hasta alcanzar el 20% del capital social, al fondo de reserva legal; 2) a remuneración del directorio, en su caso; 3) a dividendos acumulativos atrasados de las acciones preferidas, si los hubiere; a dividendos fijos de las acciones preferidas, en caso de existir; a participación adicional de las acciones preferidas, si las hubiere; y a dividendos de las acciones ordinarias, o a fondos de reserva facultativos, o de previsión o a cuenta nueva, o al destino que determine la asamblea. Los dividendos deben ser pagados en proporción a las respectivas tenencias accionarias, dentro de los treinta (30) días de su sanción o en el plazo menor que fijen las normas aplicables y el derecho de su percepción caduca a los tres (3) años contados desde la fecha en que fueron puestos a disposición de los

accionistas. Se considerará titular de los dividendos declarados a las personas que resulten titulares de la respectiva acción al tiempo del pago de dichos dividendos, excepto que se hubiera transferido expresamente el derecho creditorio por separado de la acción, dejándose la correspondiente constancia en el título o se hubiera notificado debidamente de ello a la Sociedad o al agente de registro.”.

Havanna Holding decide el destino de sus utilidades en función a una estrategia conservadora y prudente en materia de financiamiento y niveles de deuda. Esta política ha permitido atravesar con éxito diversas crisis, tanto locales como internacionales, posibilitando una significativa creación de valor para los accionistas. Esta estrategia permitió además financiar importantes inversiones realizadas durante los últimos años que contribuyeron al crecimiento del negocio y a la generación futura de resultados.

El directorio de Havanna Holding evalúa las circunstancias imperantes al momento de proponer los cursos de acción a seguir, pudiendo proponer a la asamblea de accionistas destinar las utilidades a (i) ser reinvertidas en el negocio y/o (ii) distribuir dividendos.

A la fecha del presente Prospecto, no existen obligaciones contractuales que restrinjan la distribución de dividendos.

b.2) Havanna SA

El artículo 11 del Estatuto de Havanna SA expresamente establece que: *“El ejercicio social cierra el 31 de diciembre de cada año. Al cierre del ejercicio social se confeccionarán los estados contables de acuerdo a las disposiciones legales, reglamentarias y técnicas en vigencia. Las ganancias realizadas y líquidas se destinarán: 1) el 5% (cinco por ciento) hasta alcanzar el 20% (veinte por ciento) del capital social, al fondo de reserva legal; y 2) a remuneración del Directorio y Sindicatura, en su caso. El saldo tendrá el destino que decida la Asamblea. Los dividendos deben ser pagados en proporción a las respectivas tenencias dentro del año de su declaración. Los dividendos no cobrados en el término de tres años a partir de la fecha en que fueron puestos a disposición de los accionistas, se considerarán prescriptos y pasarán al Fondo de Reserva Legal, cuando el mismo se halle totalmente constituido, tendrá el destino que resuelva la Asamblea”.*

A la fecha del presente Prospecto, no existen obligaciones contractuales que restrinjan la distribución de dividendos.

**V INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES,
GERENTES, PROMOTORES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN,
DEL CONSEJO DE VIGILANCIA Y COMITÉ DE AUDITORÍA (TITULARES Y
SUPLENTE)**

A. HAVANNA HOLDING.

Directorio

Conforme el estatuto social de Havanna Holding su directorio estará compuesto por un número de miembros que fije la asamblea entre un mínimo de tres (3) y un máximo de nueve (9) miembros titulares, pudiendo la asamblea elegir igual o menor número de directores suplentes, los que se incorporarán por el orden de su designación. En el supuesto que existieran acciones preferidas y éstas adquirieran derecho a voto en los casos previstos en el primer párrafo del art. 217 de la Ley General de Sociedades, el número de directores se elevará en uno, a fin de que los titulares de dichas acciones designen a tal director. Este director durará un (1) ejercicio en su cargo si subsistieran por ese período las causas que motivaron la adquisición del derecho de voto por las acciones preferidas. Si durante el término de duración del cargo cesaren tales causales caducará el mandato del director electo por los accionistas poseedores de acciones preferidas. Los directores en su primera sesión deben designar un presidente y un vicepresidente por el término de duración del mandato.

El directorio es responsable de la administración de los negocios de Havanna Holding.

En lo que respecta al período de mandato de los directores, según el artículo décimo segundo del estatuto social de Havanna Holding, el término de sus mandatos es de uno (1) a tres (3) ejercicios y se renovarán por tercios (o fracción no inferior a tres) al término de cada ejercicio, pudiendo ser reelegibles indefinidamente y debiendo permanecer en sus cargos hasta su reemplazo, no estableciendo la obligatoriedad del retiro de los directores al llegar a una edad determinada. Asimismo, el estatuto social de Havanna Holding no establece el requisito de poseer acciones para ser director.

Por otra parte, el estatuto social de Havanna Holding prevé en su artículo décimo segundo que el directorio tiene amplias facultades de administración y disposición, incluso las que requieran poderes especiales a tenor del artículo 375 del Código Civil y Comercial de la Nación y del artículo 9° del Decreto Ley 5.965/63. Dispone que podrá especialmente operar con toda clase de bancos, entidades financieras o crediticias, oficiales o privadas, dar y revocar poderes especiales y generales, judiciales, de administración y disposición u otros, con o sin facultad de sustituir, iniciar, proseguir, contestar o desistir querellas o denuncias penales y realizar todo otro hecho a acto jurídico que haga adquirir derechos o contraer obligaciones a Havanna Holding.

El siguiente cuadro muestra los miembros actuales del directorio:

Nombre	Cargo	Fecha de Designación	Ejercicio en que expira el mandato	CUIT	Carácter
Chrystian Gabriel Colombo	Presidente	23 de abril de 2025	31 de diciembre de 2027	20-10921850-3	No independiente
Carlos Alberto Giovanelli	Vicepresidente	18 de abril de 2024	31 de diciembre de 2025	20-12890540-6	No independiente

Delfín Federico Ezequiel Carballo	Director Titular	18 de abril de 2024	31 de diciembre de 2025	20-31089201-8	No independiente
Francisco Fernando de Santibañes	Director Titular	18 de abril de 2024	31 de diciembre de 2025	20-25567241-0	No independiente
Fernando Gabriel Morinigo	Director Titular	23 de abril de 2025	31 de diciembre de 2026	20-26491631-4	Independiente
Sergio Fernando Curzi	Director Titular	23 de abril de 2025	31 de diciembre de 2026	20-25227375-2	Independiente
Antonio Luis Cao	Director Titular	23 de abril de 2025	31 de diciembre de 2026	20-12094765-7	Independiente
Nelson Damián Pozzoli	Director Suplente	23 de abril de 2025	31 de diciembre de 2027	20-17801904-0	No independiente
Osvaldo Alberto Pieruzzini	Director Suplente	23 de abril de 2025	31 de diciembre de 2026	20-04550715-8	No independiente

De conformidad con lo exigido por las Normas de la CNV se informa que los señores directores Chrystian Gabriel Colombo, Carlos Alberto Giovanelli, Delfín Federico Ezequiel Carballo, Francisco Fernando de Santibañes, Osvaldo Alberto Pieruzzini y Nelson Damián Pozzoli, no son independientes mientras que los señores Fernando Gabriel Morinigo, Antonio Luis Cao y Sergio Fernando Curzi, son independientes, de acuerdo con los criterios de la CNV.

De conformidad con las Normas de la CNV, se informa que los señores directores Fernando Gabriel Morinigo, Antonio Luis Cao, Sergio Fernando Curzi y Carlos Alberto Giovanelli conforman el Comité de Auditoría, según este se describe a continuación en el presente capítulo. Asimismo, se informa que Havanna Holding no ha celebrado contratos de trabajo o de locación de servicios con ninguno de sus directores.

Datos de los Directores

Chrystian Gabriel Colombo. Nació el 11 de noviembre de 1952. Su CUIT es 20-10921850-3 y su domicilio es Costa Rica 4165, Ciudad de Buenos Aires. Es Licenciado en Economía y posee más de 30 años de experiencia en la industria de servicios financieros, actuando en diversos puestos. Del año 1974 al 1976 asumió como consultor en Ecotec Consultores. De 1976 a 1983 asumió como gerente de Banco Río de la Plata S.A. De 1983 a 1985 fue director del Banco Nacional de Desarrollo y de 1985 a 1987 fue presidente del mismo banco. De 1988 a 1991 trabajó como consultor económico y financiero. De 1991 a 1992 fue director de Bonival Bursátil Sociedad de Bolsa S.A. De 1992 a 1994 fue director de Río Valores Sociedad de Bolsa S.A. y Gerente de Mercado de Capitales de Banco Río de la Plata S.A. De 1994 a 1997 asume como Director/Vicepresidente de Bonival Bursátil Soc. de Bolsa S.A. De 1997 a 1999 es vicepresidente de Macro Valores Sociedad de Bolsa S.A. De 1999 al 2000 fue presidente del Banco de la Nación Argentina. Del 2000 al 2001 asumió como Jefe de Ministros y del 2002 a la actualidad se desarrolla como consultor económico y financiero en Desarrollo y Gestión S.A. (D&G"). Se desempeña como director de Havanna Holding desde el año 2003.

Carlos Alberto Giovanelli. Nació el 6 de abril de 1957. Su CUIT es 20-12890540-6 y su domicilio es Costa Rica 4165, Ciudad de Buenos Aires. Posee más de 25 años de experiencia en

la industria financiera habiendo actuado en diversos puestos de dirección en Citibank desde 1980 incluidos algunos años en Citibank New York en el área de banca de inversión. Se desempeñó como vicepresidente de Citibank Argentina hasta 2003 cuando dejó su cargo para fundar D&G S.A. Con anterioridad fue vicepresidente de Planeamiento Estratégico y miembro del directorio de Citibank Argentina con responsabilidades a nivel regional. Fue director de Siembra S.A. y vicepresidente de la Asociación de Bancos. Actualmente es presidente de Havanna SA, Degasa Holding, Degasa Investment y Director de Banco Macro e ICSA, entre otras compañías. Estudió Economía en la Universidad Católica Argentina. Se desempeña como director de Havanna Holding desde el año 2013.

Francisco Fernando de Santibañes. Nació el 11 de octubre de 1976. Su CUIT es 20-25567241-0 y su domicilio es Costa Rica 4165, Ciudad de Buenos Aires. En el pasado ha sido miembro del directorio de la empresa alimenticia Avex S.A. Es Licenciado en Economía Empresarial de la Universidad Di Tella y tiene un master en Relaciones Internacionales y Economía Internacional de la Universidad Johns Hopkins (SAIS). Se desempeña como director de Havanna Holding desde el 16 de abril de 2012.

Delfín Federico Ezequiel Carballo. Nació el 4 de julio de 1984. Su CUIT es 20-31089201-8 y su domicilio es Costa Rica 4165, Ciudad de Buenos Aires. Estudió en la Universidad Di Tella, obteniendo el título de Licenciado en Economía Empresarial. Se desempeñó en el Banco Macro S.A. como Analista de Créditos y Mercados Monetarios entre 2008 y 2012. Actualmente es asesor económico financiero. Se desempeña como director de Havanna Holding desde el 16 de abril de 2012.

Fernando Gabriel Morinigo. Nació el 01 de febrero de 1978. Su CUIT es 20-26491631-4 y su domicilio es Costa Rica 4165, Ciudad de Buenos Aires. Estudió en la Universidad Nacional de Buenos Aires, graduándose de abogado. Cursó la carrera de especialización en Derecho Bancario en la Universidad de Buenos Aires. Es magíster en Derecho Empresario por la Universidad Austral. Se desempeña como abogado especialista en derecho comercial y bancario en el estudio Carballo de la Ciudad de Buenos Aires.

Sergio Fernando Curzi. Nació el 18 de marzo de 1976. Su CUIT es 20-25227375-2 y su domicilio es Costa Rica 4165, Ciudad de Buenos Aires. Estudió en la universidad de Buenos Aires, obteniendo el título de Abogado, y se especializó en Ciencias Penales y Derecho Penal en la universidad del Salvador. Desde 2007 ejerce la profesión de abogado especialista en derecho penal económico.

Antonio Luis Cao. Nació el 7 de junio de 1956. Su CUIT es 20-12094765-7 y su domicilio es Costa Rica 4165, Ciudad de Buenos Aires. Se desempeñó como CEO en importantes empresas nacionales e internacionales. Con su formación profesional de Contador Público Nacional, desarrollo actividades en la consultora Arthur Andersen del 1980 al 1984. En el periodo 1985 al 1988 formó parte del Estudio Urien y Asociados como Socio Adscripto. En la empresa Carrefour Argentina fue gerente comercial de 1988 al 1994, formando parte del Directorio comercial en la misma empresa de 1994 a 1996. En Musimundo se desempeñó como CEO de la compañía, obteniendo una vasta experiencia en su cargo, ocupando la misma posición en distintas empresas como las que se describen a continuación: Devoto (Supermercados en Uruguay) del 2000 al 2002; Leader Price (Supermercados Grupo Casino) de 2003 al 2006; Laboratorio Cuenca del 2007 al 2010, teniendo la responsabilidad y el compromiso del desarrollo de nuevos productos y el diseño e implementación de la estrategia de la compañía. También ocupó el cargo de CEO en GODREJ Argentina (Laboratorio de Cosméticos), teniendo a su cargo las unidades de negocio de Argentina, Brasil y Uruguay. En la empresa OCA se desempeñó como Chief Operating Officer desde 2014 al 2015, teniendo a su cargo la dirección de operaciones y comercial de la empresa. Actualmente desarrolla tareas como Director de Grupo Papelera del NOA, Director de Nieves de Chapelco, Director de Havanna Holding; asimismo es asesor en la empresa Duty Paid y de la Dolfina Polo Ranch de Cañuelas.

Nelson Damián Pozzoli. Nació el 6 de mayo de 1966. Su CUIT es 20-17801904-0 y su domicilio es Costa Rica 4165, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Es Socio y Director de Inverlat S.A., compañía inversora. Es Accionista y Presidente de Desarrollos Gastronómicos S.A., Accionista de Impresora Contable S.A. y Accionista y Director de New Arrecife S.A. Desde 2007 hasta 2013 fue Accionista y Director de Empresas de Distribución Eléctrica de Río Negro. Se desempeñó como *Head of Investment Banking* del Deutsche Bank desde 1997 hasta el 2003. En esos cargos actuó como presidente de Interbaires y Black Gold, y miembro del directorio de varias compañías como Havanna, BGH y Banco Liniers Sudamericano. Desde 1992 hasta 1997, ocupó varios cargos para el ABN AMRO BANK en Buenos Aires, Amsterdam y New York. Head de Equity Origination Latin America, Head Corporate Bank para Argentina. Con anterioridad, se desempeñó como Director del Citibank Argentina de 1988 a 1992. Es CPA de la Universidad Católica Argentina. Es director suplente de Havanna Holding desde el año 2007.

Oswaldo Alberto Pieruzzini. Nació el 3 de septiembre de 1946. Su CUIT es 20-04550715-8 y su domicilio es Costa Rica 4165, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Cuenta con 35 años de experiencia en la industria de servicios financieros, auditoría y operaciones de importantes compañías. Ocupó importantes posiciones directivas en Citibank Argentina. Fue auditor local y regional. Hasta el año 2002 ocupó el cargo de director de Operaciones y Tecnología para Argentina, Paraguay y Uruguay y formó parte del *Senior Management* de Argentina. En la actualidad es director de Havanna y presidente de Impresora Contable. Su nombramiento como director suplente fue aprobado en la asamblea de fecha 1 de abril de 2016 y actualmente se encuentra vigente.

Funcionarios ejecutivos

De conformidad con lo requerido por la CNV, se informa que Havanna Holding no ha celebrado contratos de trabajo o de locación de servicios con ninguno de sus funcionarios ejecutivos.

Obligaciones y responsabilidades de los miembros del Directorio

En virtud de la Ley General de Sociedades, los directores tienen el deber de cumplir con sus obligaciones con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios. Los directores responden, ilimitada y solidariamente ante Havanna Holding, los accionistas y terceros por el mal desempeño de sus obligaciones, por violar las leyes, el estatuto social o las reglamentaciones, si hubiera, y por cualquier daño causado por dolo, abuso de facultades o por culpa grave. Conforme a la Ley General de Sociedades y a la Ley de Mercado de Capitales, se podrán asignar funciones específicas a un director a través del estatuto social o mediante resolución de la asamblea de accionistas, las cuales, además de inscribirse en el Registro Público de Comercio, deberán comunicarse al mercado en el cual se encuentren listadas las acciones. En tales circunstancias, la responsabilidad de un director estará determinada por referencia al cumplimiento de dichas obligaciones, siempre que se cumplan ciertos requisitos de registro. De acuerdo con la Ley General de Sociedades, los directores no pueden llevar a cabo por cuenta propia o de terceros, actividades en competencia con los intereses de la sociedad sin la autorización expresa de una asamblea de accionistas. Los directores deben informar al directorio sobre cualquier interés contrario que pudieran tener con relación a un emprendimiento determinado, debiendo abstenerse de intervenir en las deliberaciones sobre dicho asunto.

Los directores no serán responsables en caso de que, a pesar de haber participado en la deliberación o en una resolución o de tener conocimiento de dicha resolución, dejen constancia por escrito de su oposición e informen su oposición a la Comisión Fiscalizadora antes de que se presente un reclamo en su contra ante el Directorio, la Comisión Fiscalizadora, la asamblea de accionistas, el organismo de control respectivo o los tribunales competentes. La aprobación del desempeño de los directores por parte de los accionistas da por concluida cualquier

responsabilidad de un director frente a Havanna Holding, siempre que no exista oposición por parte de los accionistas que representan por lo menos el cinco por ciento (5%) del capital social y que dicha responsabilidad no resultara de una violación de las leyes, reglamentaciones o del Estatuto Social de Havanna Holding.

Havanna Holding podrá iniciar acciones legales contra los directores con el voto favorable de la mayoría de los accionistas. Si no se hubiera iniciado ninguna acción dentro de los tres (3) meses de la resolución de los accionistas que aprueba el inicio de dicha acción, cualquier accionista podrá iniciar la acción legal en nombre y representación de Havanna Holding. Los accionistas que efectuaron la referida oposición a la aprobación del desempeño de los directores pueden también iniciar la acción legal.

Sin perjuicio de lo expuesto, los accionistas y terceros siempre conservan sus acciones individuales contra los directores.

Comité de Auditoría

De conformidad con lo dispuesto por el art. 109 de la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV, la Asamblea de fecha 27 de mayo de 2013 creó el comité de auditoría de Havanna Holding (el “Comité de Auditoría”), estableciendo que el mismo funcionará en forma colegiada con tres (3) miembros del directorio y pudiéndose nombrar una cantidad igual o inferior de miembros suplentes. En todo momento, la mayoría de los miembros titulares y suplentes deberá necesariamente investir la condición de independiente, según los criterios fijados por la CNV. Los actuales miembros del Comité de Auditoría son:

Nombre	Cargo	Fecha de Designación	Fecha de Expiración de mandato
Fernando Gabriel Morinigo	Presidente	23 de abril de 2025	31 de diciembre de 2026
Sergio Fernando Curzi	Miembro Titular	23 de abril de 2025	31 de diciembre de 2026
Antonio Luis Cao	Miembro Titular	23 de abril de 2025	31 de diciembre de 2026
Carlos Alberto Giovanelli	Miembro Suplente	18 de abril de 2024	31 de diciembre de 2025

Los antecedentes de cada uno de los integrantes del Comité de Auditoría se encuentran descriptos bajo el título “*Datos de los Directores*” previsto más arriba.

El Comité de Auditoría se regirá por lo establecido en el artículo Décimo Quinto del Estatuto Social y por las normas que le son de aplicación de la ley 19.550 Ley General de Sociedades, la Ley de Mercado de Capitales y de las normas CNV.

De acuerdo a lo previsto en el artículo décimo sexto del Estatuto Social, Havanna Holding prescinde de comisión fiscalizadora, siendo sus tareas absorbidas por el Comité de Auditoría de conformidad con lo previsto en el artículo 79 de la Ley de Mercado de Capitales.

Comisión Fiscalizadora

Havanna Holding prescindirá de Comisión Fiscalizadora, siendo sus tareas absorbidas por el Comité de Auditoría de conformidad con lo previsto en el artículo 79 de la Ley de Mercado de Capitales.

Asesores

Los principales asesores legales con los que cuenta Havanna Holding son:

- Estudio Nicholson & Cano con domicilio en San Martín 140, Piso 14, Ciudad de Buenos Aires.

Asesores Legales para la constitución del presente Programa

Con relación a la constitución del presente Programa, se ha desempeñado como asesor legal de las Co-Emisoras el Estudio Nicholson y Cano Abogados, con domicilio en San Martín 140, Piso 14, Ciudad de Buenos Aires, Argentina.

Auditores

El auditor externo de Havanna Holding, designado en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de la sociedad celebrada el 23 de abril de 2025, es Price Waterhouse & Co. S.R.L. (CUIT: 30525733870) con domicilio en Bouchard 557 Piso 8, Ciudad de Buenos Aires (Socios: Carlos Brondo – CUIT 20-22407041-2- y, Martín Gabriel Tarrío – CUIT 20-26105068-5-) matriculados en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires al Tomo 1, Folio 17.

Price Waterhouse & Co. S.R.L. auditado los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024, y poseen mandato vigente para llevar a cabo la auditoría de Havanna Holding.

Responsable de Relaciones con el Mercado

A través de la reunión de Directorio de fecha 30 de octubre de 2013 se ha designado a Hernán Guido Campagnoli como Responsable de Relaciones con el Mercado.

Remuneración de los directores

La Ley General de Sociedades dispone que el monto anual máximo que pueden percibir todos los directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora de una sociedad en concepto de honorarios respecto de un ejercicio económico, se deberá resolver en la asamblea ordinaria de accionistas y no podrá exceder el cinco por ciento (5%) de las ganancias netas ajustadas correspondientes a dicho ejercicio (definido como ganancias netas menos asignaciones a reservas legales, otras reservas y pérdidas acumuladas, si hubiera, más la suma total en concepto de remuneración de los miembros del Directorio para dicho ejercicio), en caso de que Havanna Holding no pagara dividendos respecto de dichas ganancias netas, cuyo porcentaje se incrementa hasta un veinticinco por ciento (25%) como máximo de las ganancias netas ajustadas en base al monto de dichos dividendos en caso de que la Havanna Holding resolviera efectuar su pago. La Ley General de Sociedades dispone que los directores podrán ser remunerados por las funciones técnicas o administrativas desarrolladas en exceso de los límites mencionados, a criterio de la asamblea ordinaria de accionistas.

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Havanna Holding, celebrada el 23 de abril de 2025, aprobó el pago de remuneraciones a Directores independientes, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2024, por un total de pesos veinticinco millones quinientos mil.

Havanna Holding no cuenta con acuerdos de remuneración o beneficios de ninguna naturaleza para sus directores y/o sus miembros del comité de auditoría, una vez finalizados sus respectivos mandatos en la sociedad.

Asimismo, Havanna Holding tampoco cuenta con planes de retiro ni fondos reservados para el retiro, jubilación u otros beneficios similares, de sus directores y miembros del comité de auditoría.

Empleados

Se informa que Havanna Holding no posee empleados en relación de dependencia.

Otros Datos Relevantes

A la fecha del presente Prospecto, no han existido ni existen, acuerdos o entendimiento con los accionistas mayoritarios, clientes, proveedores u otros, de acuerdo con el cual alguna de las personas antes mencionadas fue elegida como director o síndico.

El Sr. Delfín Federico Ezequiel Carballo, accionista y director titular de Havanna Holding, es hijo del accionista Delfín Jorge Ezequiel Carballo; y el director titular Francisco Fernando De Santibañes, es hijo del accionista Fernando Jorge De Santibañes.

Código de Gobierno Societario

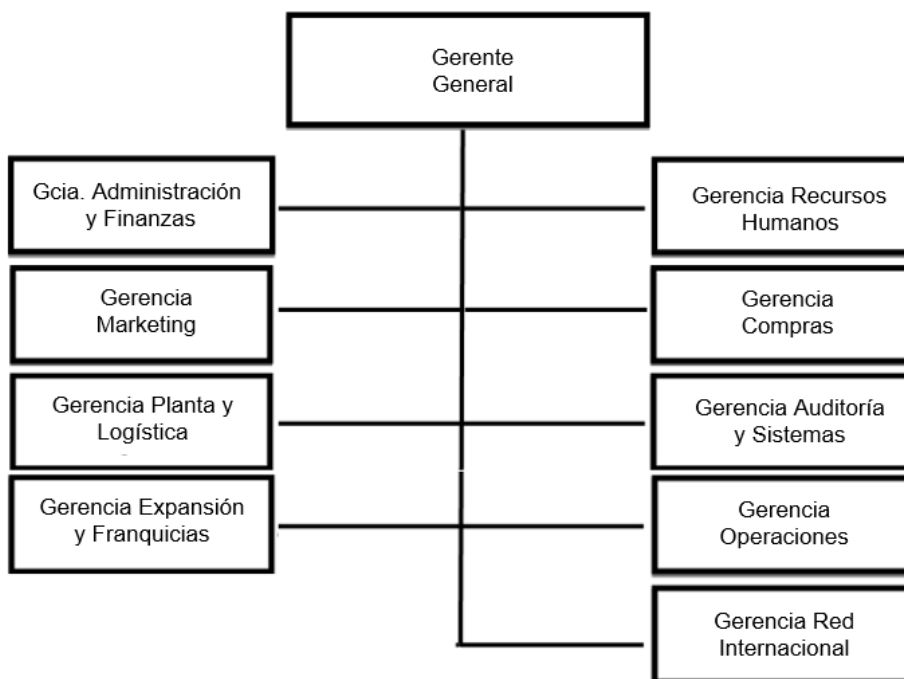
Anualmente Havanna Holding, en ocasión de la presentación de sus estados financieros anuales, publica el Código de Gobierno Societario en el cual expresa los lineamientos generales que sirven de base para el manejo de la gestión integral de la misma. Este Código y los parámetros establecidos en el mismo, son sometidos a continua revisión tanto de los directores de Havanna Holding como de organismos de contralor externo (CNV), ajustando los parámetros que resulten necesarios para lograr el mayor grado de eficacia posible.

B. HAVANNA SA

Organigrama de Havanna SA

La dirección y administración de Havanna SA se encuentra en cabeza de un directorio compuesto por cuatro (4) directores titulares y dos (2) directores suplentes.

A continuación, se incluye el organigrama de Havanna SA



Directorio

El siguiente cuadro muestra los miembros del Directorio de Havanna SA, sus respectivos cargos, fecha en que fueron originalmente designados y fecha de expiración del mandato:

Nombre	Cargo	Fecha de Designación	Fecha de Expiración	CUIT	Carácter
Carlos Alberto Giovanelli	Presidente	22/04/2025	31/12/2025	20-12890540-6	No independiente
Chrystian Gabriel Colombo	Vicepresidente	22/04/2025	31/12/2025	20-10921850-3	No independiente
Francisco Fernando De Santibañes	Director Titular	22/04/2025	31/12/2025	20-25567241-0	No independiente
Delfín Federico Ezequiel Carballo	Director Titular	22/04/2025	31/12/2025	20-31089201-8	No independiente
Nelson Damián Pozzoli	Director Suplente	22/04/2025	31/12/2025	20-17801904-0	No independiente
Osvaldo Alberto Pieruzzini	Director Suplente	22/04/2025	31/12/2025	20-04550715-8	No independiente

Todos los directores han fijado su domicilio especial en la calle Costa Rica 4165, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Una breve reseña de cada uno de los referidos Directores de Havanna SA se encuentra disponible en el título “*Datos de los Directores*” relativo a Havanna Holding. previsto más arriba.

Gerencia de Havanna SA

A continuación, se encuentran descriptos los antecedentes de los gerentes de Havanna SA.:

Alan Aurich. Gerente General. Nacido el 30/01/1969, su DNI es 20.627.647. Es Licenciado en Administración de Empresas, egresado de la Universidad de Buenos Aires y posee un MBA en la Escuela de Dirección y Negocios de la Universidad Austral. Posee más de veinticinco años de experiencia en el negocio de *retail*. Se desarrolló como Gerente de Marketing desde 2001 a 2005 en Arcos Dorados S.A. (McDonald’s Argentina). En Havanna SA es Gerente General desde 2008, y ha trabajado para Havanna desde febrero de 2005 desempeñándose como Gerente Comercial. Su domicilio especial es Av. Libertador 14799, Acassuso, partido de San - Isidro, provincia de Buenos Aires.

Sebastian Ernesto Canada. Gerente de Operaciones. Nacido el 16/10/1966, su DNI es 18.367.876. Se desarrolló como Jefe de Operaciones en diversas empresas de *retail* y cuenta con un MBA en Gestión y Logística Integral de la Universidad Austral. En Havanna SA es Gerente de Operaciones desde 2022, y ha trabajado para Havanna desde 2010, desempeñándose como Jefe Regional de Operaciones. Su domicilio especial es Av. Libertador 14799, Acassuso, partido de San -Isidro, provincia de Buenos Aires.

Juan Ignacio Illa. Gerente de Producción. Nacido el 14/07/1960, su DNI es 13.948.760. Es Licenciado en Tecnología Industrial de los Alimentos, egresado de la Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Se desarrolló en el área de producción desde 1989 a 1999 en Cadbury-Stany S.A. siendo Jefe de Planta desde 1996 a 1999. En Havanna SA es Gerente de Producción desde el año 2000, teniendo a su cargo las tareas de producción, logística, distribución y la supervisión de calidad, higiene y seguridad. Su domicilio especial es Calle 1 esquina calle 4 s/n, Parque Industrial General Sabio, Batán, partido de General Pueyrredón, provincia de Buenos Aires.

Hernán Guido Campagnoli. Gerente de Red Internacional. Nacido el 22/05/1973, su DNI es 23.487.039. Es Licenciado en Administración de Empresas, egresado de la Universidad del Salvador y realizó un MBA en la Universidad de San Andrés. Se desarrolló como Gerente General desde 2003 a 2006 en la PyME Hidroactiv S.A. (Laboratorio de Productos Cosméticos) y trabajó en Supermercados Norte desde 1994 a 2003, en la cual se desempeñó como Gerente de Control de Gestión División Supermercados. En Havanna SA se desempeña como Gerente de Red internacional. ha trabajado para Havanna desde diciembre de 2006, desempeñándose como Gerente de Auditoria y Organización 2008 -2009 y como Gerente de Administración Finanzas y Sistemas 2009 – 2023. Su domicilio especial es Brandsen 3251, Mar del Plata, partido de General Pueyrredón, provincia de Buenos Aires.

Cristian Vaccaro. Gerente de Recursos Humanos. Nacido el 13/06/1959, su DNI es 13.312.444. Posee amplia experiencia en el área. Se desarrolló como Gerente de Recursos Humanos desde 1989 a 1992 en una empresa de capitales holandeses IN.FRI.BA. S.A., y como Jefe de Personal del Gran Hotel Provincial de Mar del Plata durante 1988 y 1989. En Havanna SA se desempeña como Gerente de Recursos Humanos desde el año 1992. Su domicilio especial es Brandsen 3251, Mar del Plata, partido de General Pueyrredón, provincia de Buenos Aires.

Eliana Rodríguez Pacheco. Gerente de Compras. Nacida el 30/09/1971, su DNI es 92.123.629. Es Contador Público Nacional, egresada de la Universidad de Mar del Plata y realizó una especialización en Costos para la Gestión Empresarial de la Universidad de Mar del Plata. Ingresó a la compañía en el año 2000 y se desarrolló como Jefe de Planificación y Control de Gestión. Es Gerente de Compras desde el año 2012 y tiene a su cargo todas las compras y contrataciones de servicios de la compañía. Su domicilio especial es Brandsen 3251, Mar del Plata, partido de General Pueyrredón, provincia de Buenos Aires.

Gabriel Ramón Martinelli. Gerente de Expansión y Franquicias. Nacido el 22/01/1973, su DNI es 23.211.625. Es Licenciado en Dirección de Negocios, egresado de la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales y realizó un MBA en la Universidad de San Andrés. Se desempeñó en el Banco Citibank NA desde 1992 al 2002 como Responsable del equipo de Ventas de productos Financieros. También desarrolló actividades como Jefe de Ventas en la Bolsa de Comercio de Rosario desde octubre de 2002 a diciembre del 2004. En Havanna ingresó en enero del 2005 como Jefe Regional de Ventas, en 2012 fue promovido a Jefe de Negocios Internacional y Líder de Proyecto, responsable de negocios para Venezuela y Paraguay. A partir del 2015 se desempeña como Gerente de Expansión y Franquicias, siendo responsable de la apertura de nuevos locales en Argentina. Su domicilio especial es Av. Libertador 14799, Acassuso, partido de San -Isidro, provincia de Buenos Aires.

Romina Capra. Gerente de Administración, Finanzas, Planeamiento e Impuestos. Nació el 09/12/1975, su DNI es 25.061.134. Es Contadora Pública y Licenciada en Administración de Empresas, egresada de la Universidad Nacional de Mar del Plata y cuenta con un posgrado en Management Integral de Negocios Digitales de la Universidad de San Andres. Actualmente se desempeña como Gerente de Administración, Finanzas, Planeamiento e Impuestos, cargo que asumió a fines del 2023. Trabaja en Havanna desde el año 1999 y desde 2002 se desempeñó como Jefe de Administración y Planeamiento. Su domicilio especial es Brandsen 3251, Mar del Plata, partido de General Pueyrredón, provincia de Buenos Aires.

Martín Emilio Saulle. Gerente de Auditoría y Sistemas. Nació el 23/01/1978, su DNI es 25.565.762. Es Licenciado en Administración egresado de la Universidad de Quilmes y, cuenta con un posgrado en Management Integral de Negocios Digitales de la Universidad de San Andres. Ingresó en Havanna en 2007 como Analista de Auditoría 2007-2011, desempeñándose luego como Jefe Regional de Operaciones 2012-2017 y desde 2017 ocupa la actual Gerencia de Auditoría y Sistemas. Su domicilio especial es Brandsen 3251, Mar del Plata, partido de General Pueyrredón, provincia de Buenos Aires.

Martín Salazar. Gerente de Marketing. Nació el 04/11/1980, su DNI es 28.464.071. Es Diseñador Gráfico egresado de la Universidad de Buenos Aires y, cuenta con un posgrado en Management Integral de Negocios Digitales de la Universidad de San Andres. Ingresó en Havanna en 2007 como vendedor 2007-2009. Luego pasó al departamento de Marketing desempeñando diversas funciones hasta que en 2022 fue designado Gerente de Marketing. Su domicilio especial es Av. Libertador 14799, Acassuso, partido de San -Isidro, provincia de Buenos Aires.

Empleados de Havanna SA

Havanna SA cuenta con aproximadamente 1.277 empleados a diciembre de 2024, de los cuales el cuarenta y nueve por ciento (49%), es decir 622 empleados, son empleados de comercio agrupados bajo CCT 130/75 Empleados de Comercio; el cuarenta y cinco por ciento (45 %) – 570 empleados- son empleados de fábrica agrupados bajo el CCT 198/92 Sindicato de Trabajadores Alfajoreros, Reposteros, Pizzeros y Heladeros y; el seis por ciento (6%) - 85 empleados - son empleados administrativos Fuera de Convenio. De la dotación informada, el diecisiete por ciento (17%) son empleados temporarios y el catorce por ciento (14%) empleados eventuales. La

dotación de personal se ha incrementado en los últimos tres (3) años un 3,5 % (en promedio 40 empleados más por año)

Otros Datos Relevantes Havanna SA

Los Directores, Síndicos y Gerentes de Havanna SA no cuentan con cónyuge, conviviente reconocido legalmente, parientes por consanguinidad hasta el segundo grado, y afinidad hasta el segundo grado, como parte integrante de órganos de administración y/o dirección y/o gerencias de Havanna SA.

A la fecha del presente Prospecto, no han existido ni existen, acuerdos o entendimiento con los accionistas mayoritarios, clientes, proveedores u otros, de acuerdo con el cual alguna de las personas antes mencionadas fue elegida como director, síndico o gerente de Havanna SA.

El Sr. Delfín Federico Ezequiel Carballo, director titular de Havanna SA, es hijo del accionista de Havanna Holding señor Delfín Jorge Ezequiel Carballo y; el director titular Francisco Fernando De Santibañes, es hijo del accionista de Havanna SA y Havanna Holding, señor Fernando Jorge De Santibañes.

Remuneración

En el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2024 se abonaron remuneraciones solo a los Directores Independientes de Havanna Holding los cuales a su vez integran el Comité de Auditoría de la misma, por un total de pesos veinticinco millones quinientos mil (\$ 25.500.000). Dentro de estos honorarios se contemplaron todas las tareas técnico-administrativas que los mismos desarrollan en el desempeño de sus cargos como directores y como miembros del comité.

En el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2024 no se abonaron remuneraciones al Directorio de Havanna SA., habiendo renunciado a cualquier remuneración que pudiera corresponderles por el ejercicio de su gestión de conformidad con lo aprobado en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Havanna SA celebrada el 22 de abril de 2025.

Havanna SA no cuenta con acuerdos de remuneración o beneficios de ninguna naturaleza para sus directores y/o síndicos y/o gerentes, una vez finalizados sus respectivos mandatos en la sociedad.

Asimismo, Havanna SA no cuenta con planes de retiro ni fondos reservados para el retiro, jubilación u otros beneficios similares, de sus directores, gerentes y/o empleados en general.

Comisión Fiscalizadora

Havanna SA. contaba con un (1) Síndico Titular, Pablo Ariel Saez, y un (1) Síndico Suplente, Alejandro Almarza, que fueron designados en sus funciones por acta de Asamblea de Accionistas de fecha 17 de abril de 2024.

A los fines del ingreso de Havanna SA al régimen de oferta pública, en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de fecha 22 de abril de 2025 se designó una comisión fiscalizadora integrada por tres (3) síndicos titulares y por tres (3) suplentes, quienes permanecerán en su cargo por un (1) ejercicio social.

La Comisión Fiscalizadora de Havanna SA se regirá por lo establecido en el artículo noveno del Estatuto Social Havanna SA, por la ley 19.550 (Ley General de Sociedades) y demás normativa vigente.

El siguiente cuadro muestra los miembros de la Comisión Fiscalizadora de Havanna SA, sus respectivos cargos, fecha en que fueron originalmente designados y fecha de expiración del mandato:

Nombre	Cargo	Fecha de Designación	Fecha de Expiración
Carlos Marcelo Villegas	Síndico Titular	22 de abril de 2025	31 de diciembre de 2025
Tomás Miguel Araya	Síndico Titular	22 de abril de 2025	31 de diciembre de 2025
Pablo Ariel Sáez	Síndico Titular	22 de abril de 2025	31 de diciembre de 2025
María Fraguas	Síndico Suplente	22 de abril de 2025	31 de diciembre de 2025
Máximo José Bomchil	Síndico Suplente	22 de abril de 2025	31 de diciembre de 2025
Alejandro Almarza	Síndico Suplente	22 de abril de 2025	31 de diciembre de 2025

Síndicos Titulares:

Carlos Marcelo Villegas: Es abogado y Licenciado en Ciencias Económicas. Facultad de Derecho y Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires (1987) Master en Finanzas, Universidad del CEMA (UCEMA) (1998). Es socio del Estudio Nicholson y Cano, especialista en derecho Bancario, Financiero, y Corporativo. Se desempeña como síndico titular en S.A. San Miguel AGICI y F.

Pablo Ariel Saez: Es contador público. Actualmente es gerente del Estudio Della Rocca Piazza Almarza. Se desempeña asimismo como síndico en distintas sociedades cerradas. Su CUIT es 20-17957105-7 y su domicilio es Arenales 1381, Vicente López, Provincia de Buenos Aires.

Tomás Miguel Araya: Es Abogado, master en derecho empresario, Universidad Austral (1996). Es socio del Estudio Bomchil Abogados, especialista en derecho empresario. Se desempeña como síndico titular en varias empresas multinacionales. Dicta regularmente conferencias sobre temas financieros, y de derecho societario concursal. Se desempeña como profesor de derecho societario y concursal en diversas instituciones universitarias argentinas de excelencia.

Síndicos Suplentes:

María Fraguas: Es abogada, egresada de la Universidad Católica Argentina. Es socia del Estudio Nicholson y Cano, especialista en Derecho Corporativo, Defensa de la Competencia y Seguros. Se desempeña como síndico titular en Ledesma SAAI, y S.A. San Miguel AGICI y F, entre otras.

Máximo José Bomchil: Es abogado, egresado de la Universidad de Buenos Aires. Es socio del estudio Bomchil en las áreas de Corporativo / Fusiones & Adquisiciones y Administración de Patrimonios. Asimismo, lidera el área de Agroindustrias. También se desempeña como Profesor en el Departamento de Derecho Económico y Empresarial de la Universidad de Buenos Aires.

Alejandro Almarza: Es contador público. Actualmente es socio del Estudio Della Rocca Piazza Almarza. Se ha desempeñado como síndico de Banco Macro. En la actualidad también lo hace en distintas sociedades cerradas. Tiene su domicilio en 25 de Mayo 432 Piso 15, Ciudad de Buenos Aires.

Asesores

Los principales asesores legales con los que cuenta Havanna SA. son el Estudio Bomchil Abogados, con domicilio en Av. Corrientes 420, piso 3, Ciudad de Buenos Aires.

Asesores Legales para la constitución del presente Programa

Con relación a la constitución del presente Programa, se ha desempeñado como asesor legal de las Co-Emisoras el Estudio Nicholson y Cano Abogados, con domicilio en San Martín 140, Piso 14, Ciudad de Buenos Aires, Argentina.

Auditores

El auditor externo de Havanna SA. designado en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de la sociedad celebrada el 22 de abril de 2025, es Price Waterhouse & Co. S.R.L. (CUIT: 30525733870) con domicilio en Bouchard 557, Piso 8, Ciudad de Buenos Aires (Socios: Carlos Brondo – CUIT 20-22407041-2- y Martín Gabriel Tarrio – CUIT 20-26105068-5-, auditor suplente) matriculados en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires al Tomo 1, Folio 17.

Los antedichos auditores externos de Havanna SA. han auditado los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024.

Responsable de Relaciones con el Mercado

A través de la reunión de Directorio de fecha 26 de marzo de 2025 se ha designado a Hernán Guido Campagnoli como Responsable de Relaciones con el Mercado.

Código de Ética

Con fecha 2 de febrero de 2016, el Directorio de Havanna SA. aprobó el Código de Ética de la sociedad, el cual será aplicable a todos los empleados, cualquiera sea su jerarquía dentro de la sociedad, incluyendo becarios y pasantes y a los miembros del directorio.

El Código de Ética define la visión empresarial, la misión, los valores adoptados, las pautas de conducta y conforma una estructura de principios y objetivos que reflejan las responsabilidades generales y específicas de aplicación para la organización. El mismo, tiene por objeto servir de guía para proporcionar información sobre cómo tratar los problemas más frecuentes relacionados con la conducta empresarial, la relación con la comunidad, los clientes y proveedores, el sector público, entre otros, a la vez que orientará la acción de cada uno de quienes integran la sociedad sobre la base del respeto, la responsabilidad y la dignidad.

VI. ESTRUCTURA DE LAS CO- EMISORAS, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS

a) Estructura de las Co-Emisoras y su grupo económico.



b) Composición del Capital:

b.1) Havanna Holding

A la fecha de cierre de los estados contables al 31 de diciembre de 2024, la cantidad de acciones que pertenecían al grupo controlante era de 43.529.065 acciones ordinarias que representan el 92,7% del capital social y el 98,1% de los votos, de acuerdo con el siguiente detalle:

	Acciones Clase A	Acciones Clase B	Total Acciones	% sobre Capital	% sobre los votos
Chrystian Gabriel Colombo	5.225.814	1.421.254	6.647.068	14,1%	15,0%
Carlos Alberto Giovanelli	5.225.814	1.421.992	6.647.806	14,2%	15,0%
Delfín Federico Ezequiel Carballo	5.394.389	1.348.597	6.742.986	14,4%	15,4%
Delfin Jorge Ezequiel Carballo	5.394.389	1.603.141	6.997.530	14,9%	15,6%
Fernando Jorge de Santibáñes	8.990.647	2.497.973	11.488.620	24,5%	25,8%
Guillermo Eduardo Stanley	3.072.554	836.471	3.909.025	8,3%	8,8%
Nelson Damián Pozzoli	860.855	235.175	1.096.030	2,3%	2,5%
Total	34.164.462	9.364.603	43.529.065	92,7%	98,1%

En virtud de ello, Havanna Holding S.A. cuenta con cinco personas humanas que poseen el carácter de Beneficiario Final en los términos de la Resolución UIF: Sres. Chrystian Gabriel Colombo, cuya tenencia directa en Havanna Holding S.A. es de 14,1%, Carlos Alberto Giovanelli, cuya tenencia directa en Havanna Holding S.A. es de 14,2%, Delfin Federico Ezequiel Carballo, cuya tenencia directa en Havanna Holding S.A. es de 14,4%, Delfin Jorge Ezequiel Carballo, cuya tenencia directa en Havanna Holding S.A. es de 14,9%, y Fernando Jorge de Santibáñes, cuya tenencia directa en Havanna Holding S.A. es de 24,5%,

Los accionistas ut supra enumerados tienen todos domicilio fiscal en la República Argentina. Las acciones clase A dan derecho a 5 votos por acción y las acciones clase B a 1 voto por acción. No hay derecho de preferencia sobre ningún accionista ni tampoco hay acciones especiales diferentes a las arriba enumeradas. La Sociedad no posee acciones propias en cartera. El resto de las acciones clase B (3.447.070 acciones), están en posesión de accionistas minoritarios y cotizan libremente en la Bolsa de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires.

b.2) Havanna SA

A la fecha de cierre de los estados contables al 31 de diciembre de 2024, la cantidad de acciones que pertenecían a Havanna Holding era de 61.407.150 acciones ordinarias que representan el 95,45% del capital social y el 95,45% de los votos. El resto de las acciones - 2.924.150 acciones – pertenecen al Sr. Fernando Jorge De Santibáñes, y representan el 4,55 % de las acciones y el 4,55 % de los votos. Los accionistas ut supra enumerados tienen ambos, domicilio fiscal en la República Argentina. No hay derecho de preferencia sobre ningún accionista ni tampoco hay acciones especiales diferentes a las arriba enumeradas. Havanna SA no posee acciones propias en cartera.

Havanna S.A. cuenta con cinco personas humanas que poseen el carácter de Beneficiario Final en los términos de la Resolución UIF, todos ellos en forma indirecta a través de la accionista Havanna Holding S.A. Se informa que quienes revisten el carácter de beneficiarios finales son: Sr. Chrystian G. Colombo con participación indirecta del 13,51%, Sr. Carlos A. Giovanelli con participación indirecta del 13,52%, el Sr. Delfin Federico Ezequiel Carballo con participación indirecta del 13,70%, Sr. Delfin Jorge Ezequiel Carballo con participación indirecta del 14,21%, y el Sr. Fernando J de Santibáñes con participación directa e indirecta del 27,89%.

c) Transacciones con partes relacionadas.

c.1) Havanna Holding Consolidado

Las transacciones con partes relacionadas, según surge de la nota correspondiente de los Estados Contables, fueron las siguientes durante los últimos tres (3) ejercicios contables:

	Tipo de relación	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Inverlat S.A.	Otras	21.014.763	8.705.889	6.726.825
Desarrollo y Gestión S.A.	Otras	13.464.057	15.242.166	10.018.283
TOTAL VENTAS DE BIENES		34.478.820	23.948.055	16.745.108

	Tipo de relación	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Desarrollo y Gestión S.A.	Otras	436.585.095	284.969.451	280.062.565
Inverlat S.A.	Otras	602.903.226	752.854.353	386.753.063
TOTAL COMPRAS		1.039.488.321	1.037.823.804	666.815.628

	Tipo de relación	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Saldos por cuentas por pagar				
Inverlat S.A.	Otras	-	621.247	-
TOTAL CUENTAS POR PAGAR		-	621.247	-

	Tipo de relación	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Saldos por cuentas por cobrar				
Inverlat S.A.	Otras	14.384.770	-	123.372
Desarrollo y Gestión S.A.	Otras	-	9.961	-
TOTAL CUENTAS POR COBRAR		14.384.770	9.961	123.372

c.2) Havanna Holding Individual

Las transacciones con partes relacionadas, según surge de la nota correspondiente de los Estados Contables, fueron las siguientes durante los últimos tres (3) ejercicios contables:

	Tipo de relación	31.12.2024	31.12.2023
Saldos por préstamos con accionista			
Havanna S.A.	Accionista	96.050.000	31.575.726
TOTAL PRESTAMOS		96.050.000	31.575.726

c.3) Havanna SA Consolidado

Las transacciones con partes relacionadas, según surge de la nota correspondiente de los Estados Contables, fueron las siguientes durante los últimos tres (3) ejercicios contables:

	Tipo de relación	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Inverlat S.A.	Otras	21.014.763	8.705.889	6.726.825
Desarrollo y Gestión S.A.	Otras	13.464.057	15.242.166	10.018.283
TOTAL VENTAS DE BIENES		34.478.820	23.948.055	16.745.108

	Tipo de relación	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Desarrollo y Gestión S.A.	Otras	436.585.095	284.969.451	280.062.565
Inverlat S.A.	Otras	602.903.226	752.854.353	386.753.063
TOTAL COMPRAS		1.039.488.321	1.037.823.804	666.815.628

	Tipo de relación	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
SalDOS por cuentas por pagar				
Inverlat S.A.	Otras	-	621.247	-
TOTAL CUENTAS POR PAGAR		-	621.247	-

	Tipo de relación	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
SalDOS por cuentas por cobrar				
Inverlat S.A.	Otras	14.384.770	-	123.372
Desarrollo y Gestión S.A.	Otras	-	9.961	-
TOTAL CUENTAS POR COBRAR		14.384.770	9.961	123.372

c.4) Havanna SA Individual

Las transacciones con partes relacionadas, según surge de la nota correspondiente de los Estados Contables, fueron las siguientes durante los últimos tres (3) ejercicios contables:

	Tipo de relación	31.12.2024	31.12.2023
SalDOS por créditos financieros (Nota 17.2)			
Havanna Holding S.A.	Accionista	96.050.000	31.575.726
TOTAL CREDITOS FINANCIEROS		96.050.000	31.575.726

VII. ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LAS CO-EMISORAS

1. HAVANNA HOLDING:

El mayor activo de Havanna Holding es su inversión permanente en Havanna SA.

2. HAVANNA SA:

Actualmente, Havanna SA posee su principal planta industrial en el Parque Industrial General Sabio, Batán, Mar del Plata, provincia de Buenos Aires. El establecimiento cuenta con un predio de 58.300 m² de los cuales tiene una superficie construida de aproximadamente 13.800 m² dividida en tres (3) grandes naves productivas: líneas de elaboración de alfajores, galletitas, productos de pastelería y confitería; una refinadora de chocolate, depósito logístico, cámara de congelado y sector de elaboración sin TACC. El edificio fue totalmente remodelado en 2019 y cuenta con la tecnología más avanzada para la industria alfajorera. Cabe destacarse que cuenta con un robot totalmente automático de envasado de producto y la cámara de congelado tiene una capacidad de almacenamiento de aprox. 800 posiciones. La planta fabril cuenta con cámara de tratamiento de efluentes cloacales y residuos industriales y con todas las habilitaciones sanitarias para un correcto manejo de los residuos sólidos, líquidos y gaseosos que genera, respetando en todo momento los estándares legalmente establecidos por la autoridad de aplicación y contralor. Parte de su consumo energético es abastecido por un bloque de paneles solares instalados en el mismo predio (único en su rubro), lo que la convierte en una planta industrial con un claro perfil ecológico y sustentable.

En la misma ciudad de Mar del Plata, Havanna SA cuenta con un segundo establecimiento industrial ubicado sobre la zona costera de la ciudad. Este edificio cuenta con una superficie cubierta de aprox. 4.800 m² y en él se desarrollan actividades comerciales, se encuentran las oficinas administrativas de Havanna SA y, cuenta con tres (3) pisos dedicados a la elaboración de diversos productos de panadería y pastelería.

En la ciudad de San Carlos de Bariloche Havanna SA cuenta con un establecimiento industrial y comercial específico para la elaboración y venta de chocolates y bombones. El inmueble tiene una superficie cubierta de 4.260 m² aprox. y se encuentra sobre la Av. Bustillo, en el acceso a la ciudad.

Adicionalmente Havanna SA tiene una red de más de 260 locales comerciales distribuidos a lo largo de todo el país, de los cuales aproximadamente 50 locales son explotados de manera directa por Havanna SA y el resto por franquiciados. Havanna SA tiene ocho (8) inmuebles comerciales de su propiedad en la ciudad de Mar del Plata.

Actualmente está en proceso de construcción sobre un predio alquilado, una planta fabril en el parque industrial de la ciudad de Picassent, comuna de Valencia, España, con capacidad para dos (2) líneas de producción que permitirán elaborar tres (3) millones de docenas de alfajores por turno por año. El proyecto está en etapa de desarrollo con miras a comenzar la producción hacia fines de 2025, demandando una inversión inicial de aproximadamente tres (3) millones de Euros. La obra será financiada por fondos propios, por un préstamo del banco Santander (ya otorgado por 1,5 MM), un préstamo del iVF (de similares características), y, con ayudas no reembolsables de la comunidad de Valencia.

Para mayor información al respecto, véase el título “*Mercados Locales e Internacionales*” contenido en la Sección “*Información de las Co-Emisoras*” del presente Prospecto.

Con su flota de veinte (20) vehículos propios, Havanna SA desarrolla las tareas de contralor de locales comerciales, mantenimiento edilicio y gastronómico, y tareas menores de logística.

Su mayor activo intangible es la marca HAVANNA, la cual se encuentra debidamente registrada y protegida por derechos intelectuales tanto en la República Argentina como en la Comunidad Europea y en más de veinticinco (25) países alrededor del mundo.

VIII. ANTECEDENTES FINANCIEROS

Los estados contables se encuentran disponibles en el sitio web de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>), bajo el ítem – “Información Financiera” de cada una de las Co-Emisoras.

Más específicamente, los estados contables de Havanna Holding encuentran disponibles bajo los siguientes números de presentación:

- Los estados contables consolidados anuales al 31 de diciembre de 2024, bajo ID 3328038.
- Los estados contables consolidados anuales al 31 de diciembre de 2023, bajo ID 3163893.
- Los estados contables consolidados anuales al 31 de diciembre de 2022, bajo ID 3163893.

Asimismo, los estados contables de Havanna SA se encuentran disponibles bajo los siguientes números de presentación:

- Los estados contables anuales al 31 de diciembre de 2024, bajo ID 3333211.
- Los estados contables anuales al 31 de diciembre de 2023, bajo ID 3163952.
- Los estados contables anuales al 31 de diciembre de 2022, bajo ID 3163952.

a) ESTADOS FINANCIEROS.

a.1) HAVANNA HOLDING

1. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

	\$			Vs 2023	Vs 2022
	31.12.2024	31.12.2023 *	31.12.2022 *		
Ingresos por ventas	117.920.583.912	96.762.130.513	93.893.431.296	21,9%	25,6%
Costo de ventas	(52.906.549.749)	(39.105.019.333)	(37.337.520.285)	35,3%	41,7%
Ganancia bruta	65.014.034.163	57.657.111.180	56.555.911.011	12,8%	15,0%
Gastos de distribución y comercialización	(29.455.775.175)	(25.202.301.623)	(22.704.763.504)	16,9%	29,7%
Gastos administrativos	(10.827.240.618)	(8.920.715.855)	(7.737.135.580)	21,4%	39,9%
Otros ingresos y otros egresos	826.916.154	572.275.664	132.503.993	44,5%	524,1%
Ganancia operativa	25.557.934.524	24.106.369.366	26.246.515.920	6,0%	-2,6%
Ingresos financieros	3.119.985.022	5.510.893.553	2.615.385.908	-43,4%	19,3%
Costos financieros	(13.080.971.687)	(8.539.010.065)	(6.089.861.849)	53,2%	114,8%
Resultado por posición monetaria neta	7.408.792.579	7.223.211.821	4.924.396.200	2,6%	50,5%
Resultado antes del impuesto a las ganancias	23.005.740.438	28.301.464.675	27.696.436.179	-18,7%	-16,9%
Impuesto a las ganancias	(9.508.960.361)	(11.916.301.077)	(11.077.447.039)	-20,2%	-14,2%
Resultado del ejercicio	13.496.780.077	16.385.163.598	16.618.989.140	-17,6%	-18,8%
Resultado atribuible a:					
- Accionistas de la controlante	12.937.071.938	15.637.389.622	16.022.860.521	-17,3%	-19,3%
- Interés no controlante	559.708.139	747.773.976	596.128.618	-25,2%	-6,1%
Resultado integral del ejercicio atribuible a los accionistas de la Sociedad	12.937.071.938	15.637.389.622	16.022.860.521	-17,3%	-19,3%

* Cifras expresadas en moneda constante diciembre 2024

Ingresos por ventas

El siguiente cuadro refleja, en miles de pesos y en términos porcentuales, las ventas netas consolidadas por segmentos de operación:

Havanna (.000\$)	2024	2023*	2022*	Vs 2023	Vs 2022
Alfajores, Galletitas, Havannets	\$ 82.478.715	\$ 63.080.425	\$ 62.973.606	30,8%	31,0%
Cafetería e Insumos (1)	\$ 20.879.742	\$ 21.489.687	\$ 18.275.428	-2,8%	14,3%
Otros (2)	\$ 14.562.127	\$ 12.192.018	\$ 12.644.398	19,4%	15,2%
Total	\$ 117.920.584	\$ 96.762.131	\$ 93.893.431	21,9%	25,6%

* Cifras expresadas en moneda constante diciembre 2024

(1) Incluye la venta de bebidas calientes, bebidas frías, *bakery* y salados

(2) Incluye la venta de chocolates, *-snacks*, dulce de leche, productos de pascua y navidad.

Las ventas por actividades ordinarias se incrementaron un 21,9%, alcanzando los \$117.920.584 miles de pesos en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, en comparación con los \$96.762.131 miles de pesos por el ejercicio finalizado el 31 de mayo 2023 y \$93.893.431 del ejercicio 2022.

Del análisis por rubros, surge que el segmento de alfajores y los havannets mostraron el mayor crecimiento, impulsado principalmente por el éxito de los lanzamientos que pesaron un 22,8% sobre la venta total.

Costo de venta

El costo de ventas ascendió a \$52.906.549 miles de pesos, lo que representa un aumento del 35,3% respecto del ejercicio 2023 y un 41,7% en comparación con el ejercicio 2022, reflejando el impacto del fuerte incremento en el precio del commodity de cacao, que afectó los márgenes operativos y alcanzó su punto más crítico en el tercer trimestre del 2024, cuando la materia prima registró su valor más alto del año. En el cuarto trimestre del 2024, la situación mostró una leve mejora con una estabilización parcial del precio del commodity, lo que permitió una recuperación progresiva del margen, impulsada además por una meticulosa optimización del portafolio de productos.

Ganancia bruta

La ganancia bruta alcanzó los \$65.014.034 miles de pesos, representando una mejora del 12,8% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 15% en comparación con el ejercicio 2022.

Gastos de distribución y comercialización

Los gastos de distribución y comercialización ascendieron a \$29.455.775 miles de pesos, con un aumento del 16,9% en relación con el ejercicio 2023 y del 29,7% respecto del ejercicio 2022, en consonancia con los mayores volúmenes de venta, que implicaron mayores costos de fletes e impositivos.

Gastos administrativos

Los gastos administrativos fueron de \$10.827.241 miles de pesos, lo que representa un incremento del 21,4% respecto del ejercicio anterior y del 39,9% en comparación con 2022, principalmente por el mayor impacto del impuesto a los débitos y créditos bancarios, asociado al incremento en el volumen de operaciones.

Otros ingresos y otros egresos

Otros ingresos y egresos alcanzaron los \$826.916 miles de pesos, mostrando un crecimiento del 44,5% respecto al ejercicio 2023, y del 524,1% frente a 2022. Esta variación se debió principalmente al resultado por venta de equipamiento.

Ganancia operativa

La ganancia operativa se ubicó en \$25.557.934 miles de pesos, con un crecimiento del 6% en comparación con el ejercicio anterior, aunque con una leve caída del 2,6% respecto de 2022.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros fueron de \$3.119.985 miles de pesos, mostrando una disminución del 43,4% respecto al ejercicio 2023, aunque se mantiene un crecimiento del 19,2% respecto de 2022, explicados por la baja de la tasa de interés del período generados por la disminución de la inflación.

Costos financieros

Los costos financieros alcanzaron los \$13.080.971 miles de pesos, con un aumento del 53,2% respecto al ejercicio 2023 y del 114,8% frente a 2022. La variación más significativa provino del impacto del valor presente y los intereses perdidos por arrendamiento que ascendieron a \$3.222,4 millones, frente a los \$13,1 millones registrados en 2023. Este aumento estuvo influenciado por la reducción en la tasa de descuento aplicada según la norma IFRS 16, lo que generó un mayor reconocimiento de pasivos financieros y afectó negativamente los resultados del período.

Resultado por posición monetaria neta

El resultado por posición monetaria neta fue de \$7.408.793 miles de pesos, con una variación del 2,6% respecto a 2023 y un crecimiento del 50,5% respecto de 2022, reflejando el impacto de la inflación.

Resultado antes del impuesto a las ganancias

El resultado antes del impuesto a las ganancias ascendió a \$23.005.740 miles de pesos, con una caída del 18,7% respecto al ejercicio anterior y del 16,9% frente a 2022, debido principalmente al incremento en los resultados financieros.

Impuesto a las ganancias

El impuesto a las ganancias fue de \$9.508.960 miles de pesos, con una reducción del 20,2% respecto al ejercicio 2023 y del 14,2% respecto a 2022, como resultado de la caída en el resultado antes de impuestos.

Resultado del ejercicio

El resultado del ejercicio alcanzó los \$13.496.780 miles de pesos, lo que representa una disminución del 17,6% respecto al ejercicio anterior y del 18,8% en comparación con 2022, explicado principalmente al incremento en los resultados financieros

2. Estado de Situación Financiera

	\$				
	31.12.2024	31.12.2023 *	31.12.2022 *	Vs 2023	Vs 2022
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE					
Propiedades, planta y equipos	37.723.909.071	31.706.159.414	27.282.861.604	19,0%	38,3%
Valor llave	25.074.388.501	25.074.388.501	25.074.388.501	0,0%	0,0%
Activos intangibles	260.115.078	331.398.929	339.188.714	-21,5%	-23,3%
Inversiones	1.661.499.302	2.014.738.502	-	-17,5%	0,0%
Otros créditos	417.325.868	673.621.680	409.907.567	-38,0%	1,8%
Total del Activo no corriente	65.137.237.820	59.800.307.026	53.106.346.386	8,9%	22,7%
ACTIVO CORRIENTE					
Inventarios	14.232.086.743	11.017.883.454	10.082.770.470	29,2%	41,2%
Otros créditos	2.111.498.434	1.544.135.544	1.016.185.545	36,7%	107,8%
Créditos por ventas	14.832.007.984	10.258.380.174	7.659.556.920	44,6%	93,6%
Inversiones	4.189.315.281	626.172.386	955.901.329	569,0%	338,3%
Efectivo y equivalentes de efectivo	961.507.194	2.231.304.199	1.270.315.377	-56,9%	-24,3%
Total del Activo corriente	36.326.415.636	25.677.875.757	20.984.729.641	41,5%	73,1%
Activos disponibles para la venta	-	-	-	0,0%	0,0%
Total del Activo	101.463.653.456	85.478.182.783	74.091.076.027	18,7%	36,9%
PATRIMONIO Y PASIVO					
Patrimonio atribuible a los accionistas de la controlante:					
Capital social	46.976.135	46.976.135	46.976.135	0,0%	0,0%
Ajuste al capital social	20.580.417.397	20.580.417.397	20.580.417.397	0,0%	0,0%
Prima de emisión	149.789.822	149.789.822	149.789.822	0,0%	0,0%
Reservas de utilidades	8.620.131.162	10.003.526.946	2.288.687.520	-13,8%	276,6%
Otros resultados integrales acumulados	46.039.136	940.156.547	68.600.502	-95,1%	-32,9%
Resultados acumulados	12.937.071.938	15.637.389.622	16.022.860.520	-17,3%	-19,3%
Subtotal Patrimonio	42.380.425.590	47.358.256.469	39.157.331.897	-10,5%	8,2%
Interés no controlante	2.014.365.271	2.245.008.127	1.856.008.953	-10,3%	8,5%
Total Patrimonio	44.394.790.861	49.603.264.596	41.013.340.850	-10,5%	8,2%
PASIVO					
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos	4.500.000.000	1.093.051.486	141.439.082	311,7%	3081,6%
Provisiones y otros cargos	284.825.721	106.218.216	81.519.498	168,2%	249,4%
Otros pasivos	3.568.518.043	1.214.473.129	1.579.127.942	193,8%	126,0%
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos	6.469.230.512	7.153.423.987	5.959.671.054	-9,6%	8,6%
Total del Pasivo no corriente	14.822.574.276	9.567.166.818	7.761.757.577	54,9%	91,0%
PASIVO CORRIENTE					
Otros pasivos	3.234.956.661	1.724.650.169	1.727.182.561	87,6%	87,3%
Deudas fiscales	2.706.544.599	1.877.703.188	1.090.348.755	44,1%	148,2%
Pasivo por Impuesto a las ganancias corriente	2.730.448.775	3.995.730.751	5.984.583.018	-31,7%	-54,4%
Deudas sociales	4.198.037.165	3.354.718.128	3.773.404.299	25,1%	11,3%
Préstamos	18.418.412.865	7.776.944.250	6.435.528.662	136,8%	186,2%
Cuentas por pagar	10.957.888.254	7.578.004.883	6.304.930.309	44,6%	73,8%
Total del Pasivo corriente	42.246.288.319	26.307.751.369	25.315.977.604	60,6%	66,9%
Total del Pasivo	57.068.862.595	35.874.918.187	33.077.735.180	59,1%	72,5%
Total del Pasivo y Patrimonio	101.463.653.456	85.478.182.783	74.091.076.030	18,7%	36,9%

* Cifras expresadas en moneda constante diciembre 2024

Activo no corriente

Propiedades, planta y equipos

El valor de las propiedades, planta y equipos ascendió a \$37.723.909 miles de pesos al 31 de diciembre de 2024, lo que representa un aumento del 19,0% respecto al ejercicio anterior y del 38,3% en comparación con 2022. Este incremento se debe principalmente a inversiones en infraestructura productiva y mejoras edilicias en nuevos locales y remodelaciones.

Valor llave

El valor llave se mantuvo constante en \$25.074.389 miles de pesos durante los tres ejercicios, reflejando la ausencia de nuevas adquisiciones o desinversiones que afecten los activos intangibles relacionados con la adquisición de negocios.

Activos intangibles

Los activos intangibles alcanzaron los \$260.115 miles de pesos, lo que representa una disminución del 21,5% respecto al ejercicio anterior y del 23,3% en comparación con 2022, principalmente por la amortización de licencias y software.

Inversiones

Las inversiones de largo plazo totalizaron \$1.661.499 miles de pesos, con una caída del 17,5% respecto al ejercicio anterior, debido a la revalorización de activos financieros.

Otros créditos

Los otros créditos no corrientes totalizaron \$417.325 miles de pesos, con una disminución del 38% respecto al ejercicio anterior y un crecimiento del 1,8% en comparación con 2022, como consecuencia de la cancelación de créditos por la venta de un inmueble

Total del activo no corriente

El activo no corriente alcanzó los \$65.137.237.820 miles de pesos, representando un incremento del 8,9% respecto al ejercicio anterior y del 22,7% en comparación con 2022, explicado principalmente por las inversiones en propiedades, planta y equipos.

Activo corriente

Inventarios

Los inventarios ascendieron a \$14.232.087 miles de pesos, con un crecimiento del 29,2% respecto al ejercicio anterior y del 41,2% en comparación con 2022, como consecuencia de mayores volúmenes de producción para atender la demanda proyectada.

Otros créditos

Los otros créditos corrientes alcanzaron los \$2.111.498 miles de pesos, lo que representa un aumento del 36,7% respecto al ejercicio anterior y del 107,8% en comparación con 2022, principalmente por el aumento de créditos fiscales.

Créditos por ventas

Los créditos por ventas totalizaron \$14.832.008 miles de pesos, con un incremento del 44,6% respecto al ejercicio anterior y del 93,6% respecto a 2022, explicado principalmente por el aumento en las ventas.

Inversiones

Las inversiones corrientes fueron de \$4.189.315 miles de pesos, lo que representa un crecimiento del 569,0% respecto al ejercicio anterior y del 338,3% en comparación con 2022, como resultado de una mayor colocación de excedentes de liquidez en instrumentos financieros de corto plazo.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo alcanzaron los \$961.507 miles de pesos, con una caída del 56,9% respecto al ejercicio anterior y del 24,3% en comparación con 2022, explicado principalmente por la colocación de excedentes de liquidez en instrumentos financieros de corto plazo.

Total del activo corriente

El activo corriente ascendió a \$36.326.415 miles de pesos, lo que representa un aumento del 41,5% respecto al ejercicio anterior y del 73,1% en comparación con 2022, explicado principalmente por el crecimiento en inventarios, créditos por ventas e inversiones de corto plazo.

Pasivo no corriente

Préstamos

Los préstamos no corrientes ascienden a \$4.500.000 miles de pesos al 31 de diciembre de 2024, lo que representa un incremento del 311,7% respecto al ejercicio anterior y del 3081,6% en comparación con 2022, explicado por el préstamo tomado con el Banco Macro, por nueva línea de financiamiento destinada a inversiones de largo plazo.

Provisiones y otros cargos

Las provisiones y otros cargos alcanzaron los \$284.825 miles de pesos, con un aumento del 168,2% respecto al ejercicio anterior y del 249,4% en comparación con 2022, principalmente por la actualización de contingencias legales y obligaciones previsionales debido al cambio de criterio en la forma de calcular los intereses de juicios laborales que está aplicando la justicia laboral de CABA (Juzgados Nacionales del Trabajo)

Otros pasivos

Los otros pasivos totalizaron \$3.568.518 miles de pesos, con un crecimiento del 193,8% respecto al ejercicio anterior y del 126,0% respecto a 2022, como resultado del reconocimiento de un mayor pasivo por arrendamiento, influenciado por la reducción en la tasa de descuento aplicada, lo que generó un mayor reconocimiento de pasivos financieros.

Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos

El pasivo por impuesto a las ganancias diferido ascendió a \$6.469.230 miles de pesos, con una disminución del 9,6% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 8,6% respecto a 2022.

Total del pasivo no corriente

El pasivo no corriente alcanzó los \$14.822.574 miles de pesos, con un incremento del 54,9% respecto al ejercicio anterior y del 91,0% en comparación con 2022, impulsado por el aumento de los préstamos y otros pasivos.

Pasivo corriente

Otros pasivos

Los otros pasivos totalizaron \$3.234.956 miles de pesos, con un incremento del 87,6% respecto al ejercicio anterior y del 87,3% respecto a 2022, como resultado del reconocimiento de un mayor pasivo por arrendamiento, influenciado por la reducción en la tasa de descuento aplicada, lo que generó un mayor reconocimiento de pasivos financieros.

Deudas fiscales

Las deudas fiscales ascendieron a \$2.706.544 miles de pesos, con un aumento del 44,1% respecto al ejercicio anterior y del 148,2% en comparación con 2022, como consecuencia del crecimiento en la carga tributaria por el aumento de ventas.

Pasivo por impuesto a las ganancias corriente

El pasivo por impuesto a las ganancias corriente fue de \$2.730.448 miles de pesos, con una disminución del 31,7% respecto al ejercicio anterior y del 54,4% respecto a 2022, explicado por menores obligaciones fiscales devengadas.

Deudas sociales

Las deudas sociales totalizaron \$4.198.037 miles de pesos, con un aumento del 25,1% respecto al ejercicio anterior y del 11,3% en comparación con 2022, debido principalmente al aumento en la provisión de vacaciones.

Préstamos

Los préstamos corrientes ascendieron a \$18.418.412 miles de pesos, con un aumento del 136,8% respecto al ejercicio anterior y del 186,2% en comparación con 2022, como resultado del mayor uso de líneas de crédito de corto plazo.

Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar alcanzaron los \$10.957.888 miles de pesos, con un incremento del 44,6% respecto al ejercicio anterior y del 73,8% respecto a 2022, explicado por mayores compromisos con proveedores.

Total del pasivo corriente

El pasivo corriente ascendió a \$42.246.288 miles de pesos, con un aumento del 60,6% respecto al ejercicio anterior y del 66,9% en comparación con 2022, impulsado por el crecimiento en préstamos y cuentas por pagar.

3. Estados de Cambios en el Patrimonio

Concepto	CAPITAL			RESULTADOS ACUMULADOS					OTROS RESULTADOS INTEGRALES ACUMULADOS	Resultados no asignados	Subtotal del Patrimonio	Participación no controlante	Total del Patrimonio
	Capital Social (Nota 20)	Ajuste del capital (Nota 20)	Prima de emisión (Nota 20)	RESERVAS DE UTILIDADES									
				Legal	Facultativa	Otros	Total reservas						
Saldos al 01 de enero de 2023	46.976.135	20.580.417.397	149.789.822	1.505.911.832	852.134.838	(69.359.150)	2.288.687.520	68.600.501	16.022.861.057	39.157.332.432	1.856.008.952	41.013.341.384	
Distribución de resultados según Acta de Directorio N° 167 de fecha 6 de enero de 2023	-	-	-	-	(726.498.835)	-	(726.498.835)	-	726.498.835	(726.498.835)	-	(726.498.835)	
-Desafectación Reserva Facultativa	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.105.847.759)	(3.105.847.759)	-	(3.105.847.759)	
-Dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-Dividendos anticipados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Distribución de dividendos con participación no controlante	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(184.945.249)	(184.945.249)	
Asamblea N° 31 de fecha 18 de abril de 2023:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-Constitución Reserva Legal	-	-	-	801.143.023	-	-	801.143.023	-	(801.143.023)	-	-	-	
-Constitución Reserva Facultativa	-	-	-	-	7.640.195.238	-	7.640.195.238	-	(7.640.195.238)	-	-	-	
-Dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.475.675.037)	(4.475.675.037)	-	(4.475.675.037)	
Distribución de dividendos con participación no controlante	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	15.637.389.622	15.637.389.622	16.385.163.598	16.385.163.598	
Otros resultados integrales del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	871.556.046	871.556.046	41.592.666	41.592.666	
Saldos al 31 de diciembre de 2023	46.976.135	20.580.417.397	149.789.822	2.307.054.855	7.765.831.241	(69.359.150)	10.003.526.946	940.156.547	15.637.389.622	47.358.256.469	2.245.008.127	49.603.264.596	
Distribución de resultados según Acta de Directorio N° 177 de fecha 15 de febrero de 2024	-	-	-	-	(7.765.831.241)	-	(7.765.831.241)	-	7.765.831.241	(7.765.831.241)	-	(7.765.831.241)	
-Desafectación Reserva Facultativa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-Dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Asamblea N° 32 de fecha 18 de abril de 2024:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-Constitución Reserva Legal	-	-	-	781.869.483	-	-	781.869.483	-	(781.869.483)	-	-	-	
-Constitución Reserva Facultativa	-	-	-	-	5.600.565.974	-	5.600.565.974	-	(5.600.565.974)	-	-	-	
-Dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.254.954.165)	(9.254.954.165)	-	(9.254.954.165)	
Distribución de dividendos con participación no controlante	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	12.937.071.938	12.937.071.938	13.496.780.077	13.496.780.077	
Otros resultados integrales del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	(894.117.411)	(894.117.411)	(42.577.020)	(936.694.431)	
Saldos al 31 de diciembre de 2024	46.976.135	20.580.417.397	149.789.822	3.088.924.338	5.600.565.974	(69.359.150)	8.620.131.162	46.039.136	12.937.071.938	42.380.425.590	2.014.365.271	44.394.790.861	

4. Estado de Flujo de Efectivo

	31.12.2024	31.12.2023 *	31.12.2022 *	Vs 2023	Vs 2022
	\$				
VARIACIONES DEL EFECTIVO					
Flujo de efectivo de las actividades operativas:					
Ganancia neta del ejercicio	13.496.780.077	16.385.163.598	16.618.989.139	-17,6%	-18,8%
Impuesto a las ganancias	9.508.960.361	11.916.301.077	11.077.447.040	-20,2%	-14,2%
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de actividades operativas:					
Intereses devengados por deudas financieras	7.986.788.156	5.915.340.403	4.160.124.424	35,0%	92,0%
Resultado por previsión para deudores incobrables	13.552.257	32.857.376	54.841.714	-58,8%	-75,3%
Resultado por provisión para contingencias legales	338.184.878	155.744.335	135.384.945	117,1%	149,8%
Depreciaciones de bienes de uso	4.810.520.387	3.731.643.998	3.312.468.571	28,9%	45,2%
Amortización de activos intangibles	120.034.216	145.904.664	113.626.071	-17,7%	5,6%
Resultado por venta bienes de uso	(74.405.338)	(274.154.320)	(100.469.702)	-72,9%	-25,9%
Cambios en el valor razonable SGR	(11.304.161)	(272.629.483)	-	-95,9%	0,0%
Cambios en activos y pasivos operativos:					
(Aumento) de créditos por ventas	(4.587.180.067)	(2.631.680.628)	2.759.929.337	74,3%	-266,2%
(Aumento) de otros créditos	(311.067.078)	(791.664.117)	20.446.050	-60,7%	-1621,4%
(Aumento) de bienes de cambio	(3.214.203.289)	(935.112.984)	(2.998.041.170)	243,7%	7,2%
Aumento de cuentas por pagar	3.379.883.371	1.273.074.576	(654.419.383)	165,5%	-616,5%
Aumento/(Disminución) de remuneraciones y cargas sociales	843.319.037	(418.686.172)	(349.043.669)	-301,4%	-341,6%
(Disminución) de pasivos fiscales y pagos de impuestos	(10.629.594.401)	(11.924.045.435)	(8.281.896.279)	-10,9%	28,3%
Aumento/(Disminución) de otros pasivos	2.717.362.323	(171.336.058)	1.515.617.917	-1686,0%	79,3%
Recupero de provisiones	(159.577.373)	(131.045.617)	(189.940.243)	21,8%	-16,0%
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	24.228.053.356	22.005.675.213	27.195.064.762	10,1%	-10,9%
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:					
Pagos por compras de propiedades, plantas y equipos	(11.408.849.368)	(10.319.197.144)	(7.955.726.646)	10,6%	43,4%
Cobros por venta de propiedades, plantas y equipos	1.801.973.746	2.438.409.660	842.646.176	-26,1%	113,8%
Adquisición de Intangibles	(48.750.365)	(138.114.881)	(121.141.604)	-64,7%	-59,8%
Aporte a SGR	(725.000.000)	(1.742.109.020)	-	-58,4%	0,0%
Suscripción Fondo de Inversión	(2.763.930.306)	-	-	0,0%	0,0%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(13.144.556.293)	(9.761.011.385)	(7.234.222.075)	34,7%	81,7%
Flujo de efectivo de las actividades de financiación:					
Pago por cancelación de deudas financieras e intereses/RECPAM	(39.461.308.484)	(12.247.546.001)	(20.551.566.738)	222,2%	92,0%
Ingresos de fondos por nuevas deudas financieras	45.262.221.810	7.727.139.674	6.326.193.963	485,8%	615,5%
Títulos públicos	-	-	(1.596.196.723)	0,0%	-100,0%
Pago de dividendos en efectivo	(17.768.559.381)	(8.904.150.247)	(3.129.678.578)	99,6%	467,7%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(11.706.930.408)	(12.526.462.659)	(18.322.855.128)	-6,5%	-36,1%
Ajuste por conversión patrimonio al inicio y movimientos de fondos	48.745.918	(246.188.284)	(348.088.723)	-119,8%	-114,0%
(Disminución) neta en el efectivo y equivalente de efectivo	(574.687.427)	(527.987.115)	1.289.898.836	8,8%	-144,6%
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio (1)	2.857.476.585	2.226.216.703	684.095.828	28,4%	317,7%
Ajuste por conversión saldo inicial de efectivo	104.103.011	1.159.246.997	252.222.042	-91,0%	-58,7%
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio (1)	2.386.892.169	2.857.476.585	2.226.216.706	-16,5%	7,2%

* Cifras expresadas en moneda constante diciembre 2024

Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas

El flujo neto de efectivo generado por Havanna SA en las actividades operativas alcanzó miles de pesos \$24.228.053 al 31 de diciembre de 2024, lo que representa un aumento del 10,1% respecto de los miles de pesos \$22.005.675 generados al cierre del año 2023, aunque una disminución del 10,9% respecto de los miles de pesos \$27.195.064 generados en 2022. La variación en el flujo de efectivo proveniente de las actividades operativas se explicó por el efecto neto de:

Factores que disminuyeron el flujo operativo:

- La ganancia neta del ejercicio, que pasó de \$16.835.163 miles de pesos en 2023 a \$13.496.780 miles de pesos en 2024, con una caída del 17,6%, y una baja acumulada del 18,8% respecto a 2022 (\$16.618.989 miles de pesos).
- El aumento en los créditos por ventas, que implicó una salida de fondos de \$4.587.180 miles de pesos, aumentando 74% respecto al año anterior (\$-2.631.680 miles de pesos) y deteriorándose 266,2% frente a 2022 (\$2.759.929 miles de pesos), reflejando mayores ventas que debieron ser financiadas.
- El aumento en los bienes de cambio (inventarios), con una salida de fondos de \$3.314.203 miles de pesos, incrementándose 243,7% respecto a 2023 (\$935.112 miles de pesos) y 11,6% en comparación con 2022 (\$2.998.041 miles de pesos).

Factores que mejoraron el flujo operativo:

- El aumento de cuentas por pagar, que aportó \$3.379.883 miles de pesos en 2024, con una variación positiva del 165,5% respecto a 2023 (\$1.273.074 miles de pesos) y del -616,5% respecto a 2022 (\$654.419 miles de pesos)
- El incremento de otros pasivos, que generó un ingreso de \$2.717.362 miles de pesos, versus \$171.336 miles de pesos negativos del 2023 y \$1.515.617 miles de pesos del año 2022
- El efecto de la depreciación de bienes de uso, que aportó \$4.810.520 miles de pesos en 2024, con una variación del 28,9% respecto al año anterior (\$3.731.643 miles de pesos) y 45,2% más que en 2022 (\$3.312.468 miles de pesos), por el aumento en las altas del rubro y actualización de valores en un contexto inflacionario.

Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión

El flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión alcanzó los \$13.144.556 miles de pesos en 2024, aumentando 34,7% respecto al ejercicio anterior (\$9.761.011 miles) y 81,7% en comparación con 2022 (\$7.234.222 miles). Este aumento se debió principalmente a:

- Mayores desembolsos por compras de propiedades, plantas y equipos, que ascendieron a \$11.408.849 miles, un 10,6% más que en 2023 (\$10.319.197 miles) y 43,4% más que en 2022 (\$7.955.712 miles), destinados a la expansión de la capacidad productiva y mejoras en la infraestructura de la compañía por nuevos locales y remodelaciones.
- La suscripción del fondo de inversión por \$2.763.930 miles de pesos.

Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación

El flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación alcanzó los \$11.706.930 miles en 2024, lo que representa una disminución del 6,5% respecto a los \$12.526.462 miles utilizados en 2023 y del 36,1% respecto a los \$18.322.855 miles utilizados en 2022. Esta variación se explicó principalmente por:

- El incremento en los ingresos por nuevos préstamos financieros, que alcanzaron los \$45.262.221 miles, con un aumento del 485% respecto a 2023 (\$7.727.139 miles) y del 615,5% respecto a 2022 (\$6.326.193 miles).
- El aumento en los pagos por cancelación de deudas financieras e intereses, que totalizaron \$39.461.308 miles, creciendo 222,9% respecto a 2023 (\$12.247.546 miles) y 92% respecto a 2022 (\$20.551.566 miles).
- Pagos de dividendos, que alcanzaron los \$17.768.559 miles de pesos en 2024, un 99,6% más que en 2023 (\$8.904.150 miles de pesos) y un 467% más que en 2022 (\$3.129.678 miles de pesos), reflejando el mayor resultado de la compañía que fue distribuido entre los accionistas.

a.2) HAVANNA SA

1. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

	\$			Vs 2023	Vs 2022
	31.12.2024	31.12.2023 *	31.12.2022 *		
Ingresos por ventas	117.920.583.912	96.762.130.513	93.893.431.296	21,9%	25,6%
Costo de ventas	(52.906.549.749)	(39.105.019.333)	(37.337.520.285)	35,3%	41,7%
Ganancia bruta	65.014.034.163	57.657.111.180	56.555.911.011	12,8%	15,0%
Gastos de distribución y comercialización	(29.455.775.175)	(25.202.301.623)	(22.704.763.504)	16,9%	29,7%
Gastos administrativos	(10.470.550.149)	(8.826.229.796)	(7.673.105.149)	18,6%	36,5%
Otros ingresos y otros egresos	826.916.154	572.275.664	132.503.993	44,5%	524,1%
Ganancia operativa	25.914.624.993	24.200.855.425	26.310.546.351	7,1%	-1,5%
Ingresos financieros	3.117.563.749	5.467.037.531	2.615.385.908	-43,0%	19,2%
Costos financieros	(13.080.971.687)	(8.539.010.065)	(6.195.145.500)	53,2%	111,1%
Resultado por posición monetaria neta	5.871.322.364	7.240.599.079	1.203.427.126	-18,9%	387,9%
Resultado antes del impuesto a las ganancias	21.822.539.419	28.369.481.970	23.934.213.885	-23,1%	-8,8%
Impuesto a las ganancias	(9.508.960.361)	(11.918.454.513)	(10.819.384.316)	-20,2%	-12,1%
Resultado del ejercicio	12.313.579.058	16.451.027.457	13.114.829.568	-25,2%	-6,1%

* Cifras expresadas en moneda constante diciembre 2024

Ingresos por ventas

El siguiente cuadro refleja, en miles de pesos y en términos porcentuales, las ventas netas consolidadas por segmentos de operación:

Havanna (.000\$)	2024	2023*	2022*	Vs 2023	Vs 2022
Alfajores, Galletitas, Havannets	\$ 82.478.715	\$ 63.080.425	\$ 62.973.606	30,8%	31,0%
Cafetería e Insumos (1)	\$ 20.879.742	\$ 21.489.687	\$ 18.275.428	-2,8%	14,3%
Otros (2)	\$ 14.562.127	\$ 12.192.018	\$ 12.644.398	19,4%	15,2%
Total	\$ 117.920.584	\$ 96.762.131	\$ 93.893.431	21,9%	25,6%

* Cifras expresadas en moneda constante diciembre 2024

(1) Incluye la venta de bebidas calientes, bebidas frías, *bakery* y salados

(2) Incluye la venta de chocolates, *-snacks*, dulce de leche, productos de pascua y navidad.

Las ventas por actividades ordinarias se incrementaron un 21,9%, alcanzando los \$117.920.584 miles de pesos en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, en comparación con los \$96.762.131 miles de pesos por el ejercicio finalizado el 31 de mayo 2023 y \$93.893.431 del ejercicio 2022.

Del análisis por rubros, surge que el segmento de alfajores y los havannets mostraron el mayor crecimiento, impulsado principalmente por el éxito de los lanzamientos que pesaron un 22,8% sobre la venta total.

Costo de venta

El costo de ventas ascendió a \$52.906.549 miles de pesos, lo que representa un aumento del 35,3% respecto del ejercicio 2023 y un 41,7% en comparación con el ejercicio 2022, reflejando el impacto del fuerte incremento en el precio del commodity de cacao, que afectó los márgenes operativos y alcanzó su punto más crítico en el tercer trimestre del 2024, cuando la materia prima registró su valor más alto del año. En el cuarto trimestre del 2024, la situación mostró una leve mejora con una estabilización parcial del precio del commodity, lo que permitió una recuperación progresiva del margen, impulsada además por una meticulosa optimización del portafolio de productos.

Ganancia bruta

La ganancia bruta alcanzó los \$65.014.034 miles de pesos, representando una mejora del 12,8% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 15% en comparación con el ejercicio 2022.

Gastos de distribución y comercialización

Los gastos de distribución y comercialización ascendieron a \$29.455.775 miles de pesos, con un aumento del 16,9% en relación con el ejercicio 2023 y del 29,7% respecto del ejercicio 2022, en consonancia con los mayores volúmenes de venta, que implicaron mayores costos de fletes e impositivos.

Gastos administrativos

Los gastos administrativos fueron de \$10.470.550 miles de pesos, lo que representa un incremento del 18,6% respecto del ejercicio anterior y del 36,5% en comparación con 2022, principalmente por el mayor impacto del impuesto a los débitos y créditos bancarios, asociado al incremento en el volumen de operaciones.

Otros ingresos y otros egresos

Otros ingresos y egresos alcanzaron los \$826.916 miles de pesos, mostrando un crecimiento del 44,5% respecto al ejercicio 2023, y del 524,1% frente a 2022. Esta variación se debió principalmente al resultado por venta de equipamiento.

Ganancia operativa

La ganancia operativa se ubicó en \$25.914.624 miles de pesos, con un crecimiento del 7,1% en comparación con el ejercicio anterior, aunque con una leve caída del 1,5% respecto de 2022.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros fueron de \$3.117.563 miles de pesos, mostrando una disminución del 43% respecto al ejercicio 2023, aunque se mantiene un crecimiento del 19,2% respecto de 2022, explicados por la baja de la tasa de interés del período generados por la disminución de la inflación.

Costos financieros

Los costos financieros alcanzaron los \$13.080.971 miles de pesos, con un aumento del 53,2% respecto al ejercicio 2023 y del 111,1% frente a 2022. La variación más significativa provino del impacto del valor presente y los intereses perdidos por arrendamiento que ascendieron a \$3.222,4 millones, frente a los \$13,1 millones registrados en 2023. Este aumento estuvo influenciado por la reducción en la tasa de descuento aplicada según la norma IFRS 16, lo que generó un mayor reconocimiento de pasivos financieros y afectó negativamente los resultados del período.

Resultado por posición monetaria neta

El resultado por posición monetaria neta fue de \$5.871.322 miles de pesos, con una variación negativa del 18,9% respecto a 2023 y un crecimiento del 387,9% respecto de 2022, reflejando el impacto de la inflación.

Resultado antes del impuesto a las ganancias

El resultado antes del impuesto a las ganancias ascendió a \$21.822.539 miles de pesos, con una caída del 23,1% respecto al ejercicio anterior y del 8,8% frente a 2022, debido principalmente al incremento en los resultados financieros.

Impuesto a las ganancias

El impuesto a las ganancias fue de \$9.508.960 miles de pesos, con una reducción del 20,2% respecto al ejercicio 2023 y del 12,1% respecto a 2022, como resultado de la caída en el resultado antes de impuestos.

Resultado del ejercicio

El resultado del ejercicio alcanzó los \$12.313.579 miles de pesos, lo que representa una disminución del 25,2% respecto al ejercicio anterior y del 6,1% en comparación con 2022, explicado principalmente al incremento en los resultados financieros.

2. Estado de Situación Financiera

	\$				
	31.12.2024	31.12.2023 *	31.12.2022 *	Vs 2023	Vs 2022
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE					
Propiedades, planta y equipos	37.723.909.071	31.706.159.414	27.282.861.604	19,0%	38,3%
Valor llave	25.055.703.784	25.055.703.784	25.055.703.785	0,0%	0,0%
Activos intangibles	260.115.078	331.398.929	339.188.714	-21,5%	-23,3%
Inversiones	1.661.499.302	2.014.738.502	-	-17,5%	0,0%
Otros créditos	355.420.043	673.621.680	409.907.567	-47,2%	-13,3%
Total del Activo no corriente	65.056.647.278	59.781.622.309	53.087.661.670	8,8%	22,5%
ACTIVO CORRIENTE					
Inventarios	14.232.086.743	11.017.883.454	10.082.770.470	29,2%	41,2%
Otros créditos	2.214.822.426	1.541.657.119	1.000.418.223	43,7%	121,4%
Créditos por ventas	14.832.007.984	10.258.380.174	7.659.556.920	44,6%	93,6%
Inversiones	4.189.315.281	626.172.386	955.901.329	569,0%	338,3%
Efectivo y equivalentes de efectivo	943.759.112	2.195.053.526	1.014.081.544	-57,0%	-6,9%
Total del Activo corriente	36.411.991.546	25.639.146.659	20.712.728.486	42,0%	75,8%
Total del Activo	101.468.638.824	85.420.768.968	73.800.390.156	18,8%	37,5%
PATRIMONIO Y PASIVO					
Patrimonio atribuible a los accionistas de la controlante:					
Capital social	64.331.300	64.331.300	64.331.300	0,0%	0,0%
Ajuste al capital social	31.970.374.664	31.970.374.664	31.970.374.664	0,0%	0,0%
Reservas de utilidades	79.574.275	79.574.275	79.574.275	0,0%	0,0%
Otros resultados integrales acumulados	48.231.491	984.925.922	71.867.209	-95,1%	-32,9%
Resultados acumulados	12.313.579.058	16.451.027.457	8.806.104.327	-25,2%	39,8%
Total Patrimonio	44.476.090.788	49.550.233.618	40.992.251.774	-10,2%	8,5%
PASIVO					
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos	4.500.000.000	1.093.051.486	141.439.082	311,7%	3081,6%
Provisiones y otros cargos	284.825.721	106.218.216	81.519.498	168,2%	249,4%
Otros pasivos	3.568.518.043	1.214.473.129	1.579.127.942	193,8%	126,0%
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos	6.469.230.512	7.153.423.987	5.959.671.054	-9,6%	8,6%
Total del Pasivo no corriente	14.822.574.276	9.567.166.818	7.761.757.577	54,9%	91,0%
PASIVO CORRIENTE					
Otros pasivos	3.234.956.661	1.724.650.169	1.727.182.561	87,6%	87,3%
Deudas fiscales	2.637.951.427	1.877.703.188	1.090.348.755	40,5%	141,9%
Pasivo por Impuesto a las ganancias corriente	2.730.448.775	3.995.730.751	5.721.699.731	-31,7%	-52,3%
Deudas sociales	4.198.037.165	3.354.718.128	3.773.404.299	25,1%	11,3%
Préstamos	18.418.412.865	7.776.944.250	6.435.528.662	136,8%	186,2%
Cuentas por pagar	10.950.166.867	7.573.622.046	6.298.216.797	44,6%	73,9%
Total del Pasivo corriente	42.169.973.760	26.303.368.532	25.046.380.805	60,3%	68,4%
Total del Pasivo	56.992.548.036	35.870.535.350	32.808.138.382	58,9%	73,7%
Total del Pasivo y Patrimonio	101.468.638.824	85.420.768.968	73.800.390.156	18,8%	37,5%

* Cifras expresadas en moneda constante diciembre 2024

Activo no corriente

Propiedades, planta y equipos

El valor de las propiedades, planta y equipos ascendió a \$37.723.909 miles de pesos al 31 de diciembre de 2024, lo que representa un aumento del 19,0% respecto al ejercicio anterior y del

38,3% en comparación con 2022. Este incremento se debe principalmente a inversiones en infraestructura productiva y mejoras edilicias en nuevos locales y remodelaciones.

Valor llave

El valor llave se mantuvo constante en \$25.055.703 miles de pesos durante los tres ejercicios, reflejando la ausencia de nuevas adquisiciones o desinversiones que afecten los activos intangibles relacionados con la adquisición de negocios.

Activos intangibles

Los activos intangibles alcanzaron los \$260.115 miles de pesos, lo que representa una disminución del 21,5% respecto al ejercicio anterior y del 23,3% en comparación con 2022, principalmente por la amortización de licencias y software.

Inversiones

Las inversiones de largo plazo totalizaron \$1.661.499 miles de pesos, con una caída del 17,5% respecto al ejercicio anterior, debido a la revalorización de activos financieros.

Otros créditos

Los otros créditos no corrientes totalizaron \$355.420 miles de pesos, con una disminución del 47,2% respecto al ejercicio anterior y del 13,3% en comparación con 2022, como consecuencia de la cancelación de créditos por la venta de un inmueble

Total del activo no corriente

El activo no corriente alcanzó los \$65.056.647 miles de pesos, representando un incremento del 8,8% respecto al ejercicio anterior y del 22,5% en comparación con 2022, explicado principalmente por las inversiones en propiedades, planta y equipos.

Activo corriente

Inventarios

Los inventarios ascendieron a \$14.232.087 miles de pesos, con un crecimiento del 29,2% respecto al ejercicio anterior y del 41,2% en comparación con 2022, como consecuencia de mayores volúmenes de producción para atender la demanda proyectada.

Otros créditos

Los otros créditos corrientes alcanzaron los \$2.214.822 miles de pesos, lo que representa un aumento del 43,7% respecto al ejercicio anterior y del 121,4% en comparación con 2022, principalmente por el aumento de créditos fiscales.

Créditos por ventas

Los créditos por ventas totalizaron \$14.832.008 miles de pesos, con un incremento del 44,6% respecto al ejercicio anterior y del 93,6% respecto a 2022, explicado principalmente por el aumento en las ventas.

Inversiones

Las inversiones corrientes fueron de \$4.189.315 miles de pesos, lo que representa un crecimiento del 569,0% respecto al ejercicio anterior y del 338,3% en comparación con 2022, como resultado de una mayor colocación de excedentes de liquidez en instrumentos financieros de corto plazo.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo alcanzaron los \$943.759 miles de pesos, con una caída del 57% respecto al ejercicio anterior y del 6,9% en comparación con 2022, explicado principalmente por la colocación de excedentes de liquidez en instrumentos financieros de corto plazo.

Total del activo corriente

El activo corriente ascendió a \$36.441.991 miles de pesos, lo que representa un aumento del 42% respecto al ejercicio anterior y del 75,8% en comparación con 2022, explicado principalmente por el crecimiento en inventarios, créditos por ventas e inversiones de corto plazo.

Pasivo no corriente

Préstamos

Los préstamos no corrientes ascienden a \$4.500.000 miles de pesos al 31 de diciembre de 2024, lo que representa un incremento del 311,7% respecto al ejercicio anterior y del 3081,6% en comparación con 2022, explicado por el préstamo tomado con el Banco Macro, por nueva línea de financiamiento destinada a inversiones de largo plazo.

Provisiones y otros cargos

Las provisiones y otros cargos alcanzaron los \$284.825 miles de pesos, con un aumento del 168,2% respecto al ejercicio anterior y del 249,4% en comparación con 2022, principalmente por la actualización de contingencias legales y obligaciones previsionales debido al cambio de criterio en la forma de calcular los intereses de juicios laborales que está aplicando la justicia laboral de CABA (Juzgados Nacionales del Trabajo)

Otros pasivos

Los otros pasivos totalizaron \$3.568.518 miles de pesos, con un crecimiento del 193,8% respecto al ejercicio anterior y del 126,0% respecto a 2022, como resultado del reconocimiento de un mayor pasivo por arrendamiento, influenciado por la reducción en la tasa de descuento aplicada, lo que generó un mayor reconocimiento de pasivos financieros.

Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos

El pasivo por impuesto a las ganancias diferido ascendió a \$6.469.230 miles de pesos, con una disminución del 9,6% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 8,6% respecto a 2022.

Total del pasivo no corriente

El pasivo no corriente alcanzó los \$14.822.574 miles de pesos, con un incremento del 54,9% respecto al ejercicio anterior y del 91,0% en comparación con 2022, impulsado por el aumento de los préstamos y otros pasivos.

Pasivo corriente

Otros pasivos

Los otros pasivos totalizaron \$3.234.956 miles de pesos, con un incremento del 87,6% respecto al ejercicio anterior y del 87,3% respecto a 2022, como resultado del reconocimiento de un mayor pasivo por arrendamiento, influenciado por la reducción en la tasa de descuento aplicada, lo que generó un mayor reconocimiento de pasivos financieros.

Deudas fiscales

Las deudas fiscales ascendieron a \$2.637.951 miles de pesos, con un aumento del 40,5% respecto al ejercicio anterior y del 141,9% en comparación con 2022, como consecuencia del crecimiento en la carga tributaria por el aumento de ventas.

Pasivo por impuesto a las ganancias corriente

El pasivo por impuesto a las ganancias corriente fue de \$2.730.448 miles de pesos, con una disminución del 31,7% respecto al ejercicio anterior y del 54,4% respecto a 2022, explicado por menores obligaciones fiscales devengadas.

Deudas sociales

Las deudas sociales totalizaron \$4.198.037 miles de pesos, con un aumento del 25,1% respecto al ejercicio anterior y del 11,3% en comparación con 2022, debido principalmente al aumento en la provisión de vacaciones.

Préstamos

Los préstamos corrientes ascendieron a \$18.418.412 miles de pesos, con un aumento del 136,8% respecto al ejercicio anterior y del 186,2% en comparación con 2022, como resultado del mayor uso de líneas de crédito de corto plazo.

Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar alcanzaron los \$10.950.166 miles de pesos, con un incremento del 44,6% respecto al ejercicio anterior y del 73,9% respecto a 2022, explicado por mayores compromisos con proveedores.

Total del pasivo corriente

El pasivo corriente ascendió a \$42.169.973 miles de pesos, con un aumento del 60,3% respecto al ejercicio anterior y del 68,4% en comparación con 2022, impulsado por el crecimiento en préstamos y cuentas por pagar.

3. Estados de Cambios en el Patrimonio

Concepto	CAPITAL		RESULTADOS ACUMULADOS				Resultados no asignados	Total del Patrimonio
	Capital Social	Ajuste del capital	RESERVAS DE UTILIDADES			OTROS RESULTADOS INTEGRALES ACUMULADOS		
			Legal	Otros	Total reservas	Por conversión		
Saldos al 01 de enero de 2023	64.331.300	31.970.374.664	169.957.650	(90.383.375)	79.574.275	71.867.208	8.806.104.325	40.992.251.772
Distribución de resultados según Acta de Directorio N° 267 de fecha 6 de enero de 2023								
-Dividendos anticipados	-	-	-	-	-	-	(4.068.795.486)	(4.068.795.486)
Asamblea N° 65 de fecha 17 de abril de 2023:								
-Dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	(4.737.308.839)	(4.737.308.839)
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	16.451.027.457	16.451.027.457
Otros resultados integrales del ejercicio	-	-	-	-	-	913.058.714	-	913.058.714
Saldos al 31 de diciembre de 2023	64.331.300	31.970.374.664	169.957.650	(90.383.375)	79.574.275	984.925.922	16.451.027.457	49.550.233.618
Asamblea N° 66 de fecha 17 de abril de 2024:								
-Dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	(16.451.027.457)	(16.451.027.457)
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	12.313.579.058	12.313.579.058
Otros resultados integrales del ejercicio	-	-	-	-	-	(936.694.431)	-	(936.694.431)
Saldos al 31 de diciembre de 2024	64.331.300	31.970.374.664	169.957.650	(90.383.375)	79.574.275	48.231.491	12.313.579.058	44.476.090.788

4. Estado de Flujo de Efectivo

	31.12.2024	31.12.2023 *	31.12.2022 *	Vs 2023	Vs 2022
	\$				
VARIACIONES DEL EFECTIVO					
Flujo de efectivo de las actividades operativas:					
Ganancia neta del ejercicio	12.313.579.058	16.451.027.457	13.114.829.570	-25,2%	-6,1%
Impuesto a las ganancias	9.508.960.361	11.918.454.513	10.819.384.316	-20,2%	-12,1%
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de actividades operativas:					
Intereses devengados por deudas financieras	7.986.788.156	5.915.340.403	4.160.124.424	35,0%	92,0%
Resultado por provisión para deudores incobrables	13.552.257	32.857.376	54.841.714	-58,8%	-75,3%
Resultado por provisión para contingencias legales	338.184.878	155.744.335	135.384.945	117,1%	149,8%
Depreciaciones de bienes de uso	4.810.520.387	3.731.643.998	3.312.468.571	28,9%	45,2%
Amortización de activos intangibles	120.034.216	145.904.664	113.626.071	-17,7%	5,6%
Resultado por venta bienes de uso	(74.405.338)	(274.154.320)	(100.469.702)	-72,9%	-25,9%
Cambios en el valor razonable SGR	(11.304.161)	(272.629.483)	-	-95,9%	0,0%
Cambios en activos y pasivos operativos:					
(Aumento) de créditos por ventas	(4.587.180.067)	(2.631.680.628)	2.759.929.337	74,3%	-266,2%
(Aumento) de otros créditos	(258.913.670)	(773.377.286)	7.079.208.013	-66,5%	-103,7%
(Aumento) de bienes de cambio	(3.214.203.289)	(935.112.984)	(2.998.041.170)	243,7%	7,2%
Aumento de cuentas por pagar	3.376.544.650	1.275.405.448	(651.265.355)	164,7%	-618,5%
Aumento/(Disminución) de remuneraciones y cargas sociales	843.319.037	(418.686.172)	(349.043.669)	-301,4%	-341,6%
(Disminución) de pasivos fiscales y pagos de impuestos	(10.698.187.402)	(11.663.316.323)	(8.222.199.000)	-8,3%	30,1%
Aumento/(Disminución) de otros pasivos	2.717.362.323	(171.336.058)	(2.597.256.188)	-1686,0%	-204,6%
Recupero de provisiones	(159.577.373)	(131.045.617)	(189.940.243)	21,8%	-16,0%
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	23.025.074.023	22.355.039.323	26.441.581.635	3,0%	-12,9%
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:					
Pagos por compras de propiedades, plantas y equipos	(11.408.849.368)	(10.319.197.144)	(7.955.726.646)	10,6%	43,4%
Cobros por venta de propiedades, plantas y equipos	1.801.973.746	2.438.409.660	842.646.176	-26,1%	113,8%
Adquisición de Intangibles	(48.750.365)	(138.114.880)	(121.141.604)	-64,7%	-59,8%
Préstamos otorgados a relacionadas	(96.050.000)	(31.575.726)	(1.024.929.590)		
Aporte a SGR	(725.000.000)	(1.742.109.020)	-	-58,4%	0,0%
Suscripción Fondo de Inversión	(2.763.930.306)	-	-	0,0%	0,0%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(13.240.606.293)	(9.792.587.110)	(8.259.151.665)	35,2%	60,3%
Flujo de efectivo de las actividades de financiación:					
Pago por cancelación de deudas financieras e intereses/RECPAM	(39.461.308.484)	(12.247.546.001)	(20.288.124.552)	222,2%	94,5%
Ingresos de fondos por nuevas deudas financieras	45.262.221.810	7.727.139.674	6.326.193.963	485,8%	615,5%
Diferencia de cambio generada por préstamos	260.715.647	898.093.915	628.392.947	-71,0%	-58,5%
Pago de dividendos en efectivo	(16.451.027.457)	(9.001.955.472)	(3.174.975.379)	82,7%	418,1%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(10.389.398.484)	(12.624.267.884)	(16.508.513.021)	-17,7%	-37,1%
Ajuste por conversión patrimonio al inicio y movimientos de fondos	48.745.918	(246.188.284)	(348.088.723)	-119,8%	-114,0%
(Disminución) neta en el efectivo y equivalente de efectivo	(556.184.836)	(308.003.955)	1.325.828.226	80,6%	-141,9%
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio (1)	2.821.225.912	1.969.982.870	391.921.605	43,2%	619,8%
Ajuste por conversión saldo inicial de efectivo	104.103.011	1.159.246.997	252.233.061	-91,0%	-58,7%
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio (1)	2.369.144.087	2.821.225.912	1.969.982.872	-16,0%	20,3%

* Cifras expresadas en moneda constante diciembre 2024

Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas

El flujo neto de efectivo generado por Havanna en las actividades operativas alcanzó miles de pesos 23.025.074 al 31 de diciembre de 2024, lo que representa un aumento del 3% respecto de los miles de pesos 22.355.039 generados al cierre del año 2023, aunque una disminución del 12,9% respecto de los miles de pesos 26.441.581 generados en 2022. La variación en el flujo de efectivo proveniente de las actividades operativas se explicó por el efecto neto de:

Factores que disminuyeron el flujo operativo:

- La ganancia neta del ejercicio, que pasó de \$16.451.027 miles de pesos en 2023 a \$12.313.579 miles de pesos en 2024, con una caída del 25,6%, y una baja acumulada del 6,1% respecto a 2022 (\$13.114.829 miles de pesos).
- El aumento en los créditos por ventas, que implicó una salida de fondos de \$4.587.180 miles de pesos, aumentando 74,3% respecto al año anterior (\$-2.631.680 miles de pesos) y deteriorándose 266,2% frente a 2022 (\$2.759.929 miles de pesos), reflejando mayores ventas que debieron ser financiadas.
- El aumento en los bienes de cambio (inventarios), con una salida de fondos de \$3.214.203 miles de pesos, incrementándose 243,7% respecto a 2023 (\$935.112 miles de pesos) y 7,2% en comparación con 2022 (\$2.998.041 miles de pesos).

Factores que mejoraron el flujo operativo:

- El aumento de cuentas por pagar, que aportó \$3.376.544 miles de pesos en 2024, con una variación positiva del 164,7% respecto a 2023 (\$1.275.405 miles de pesos) y del -618,5% respecto a 2022 (\$651.265 miles de pesos)
- El incremento de otros pasivos, que generó un ingreso de \$2.717.362 miles de pesos, versus \$171.336 miles de pesos negativos del 2023 y \$2.579.256 miles de pesos del año 2022
- El efecto de la depreciación de bienes de uso, que aportó \$4.810.520 miles de pesos en 2024, con una variación del 28,9% respecto al año anterior (\$3.731.643 miles de pesos) y 45,2% más que en 2022 (\$3.312.468 miles de pesos), por el aumento en las altas del rubro y actualización de valores en un contexto inflacionario.

Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión

El flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión alcanzó los \$13.240.606 miles de pesos en 2024, aumentando 35,2% respecto al ejercicio anterior (\$9.792.587 miles de pesos) y 83% en comparación con 2022 (\$7.234.222 miles de pesos). Este aumento se debió principalmente a:

- Mayores desembolsos por compras de propiedades, plantas y equipos, que ascendieron a \$11.408.849 miles de pesos, un 10,6% más que en 2023 (\$10.319.197 miles de pesos) y 43,4% más que en 2022 (\$7.955.712 miles de pesos), destinados a la expansión de la capacidad productiva y mejoras en la infraestructura de la compañía por nuevos locales y remodelaciones.
- La suscripción del fondo de inversión por \$2.763.930 miles de pesos.

Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación

El flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación alcanzó los \$10.389.398 miles de pesos en 2024, lo que representa una disminución del 17,7% respecto a los \$12.624.267 miles de pesos utilizados en 2023 y del 37,1% respecto a los \$16.508.513 miles de pesos utilizados en 2022. Esta variación se explicó principalmente por:

- El incremento en los ingresos por nuevos préstamos financieros, que alcanzaron los \$45.262.221 miles de pesos, con un aumento del 485,8% respecto a 2023 (\$7.727.139 miles de pesos) y del 615,5% respecto a 2022 (\$6.326.193 miles de pesos).
- El aumento en los pagos por cancelación de deudas financieras e intereses, que totalizaron \$39.461.308 miles de pesos, creciendo 222,2% respecto a 2023 (\$12.247.546 miles de pesos) y 94,5% respecto a 2022 (\$20.288.124 miles de pesos).
- Pagos de dividendos, que alcanzaron los \$16.451.027 miles de pesos en 2024, un 82,7% más que en 2023 (\$9.001.955 miles de pesos) y un 418,1% más que en 2022 (\$3.174.975 miles de pesos), reflejando el mayor resultado de la compañía que fue distribuido entre los accionistas.

b) INDICADORES FINANCIEROS:

b.1) HAVANNA HOLDING

	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Liquidez (1)	0,86	0,98	0,83
Solvencia (2)	0,78	1,38	1,24
Inmovilización de capital (3)	0,64	0,70	0,72
Rentabilidad (4)	0,30	0,33	0,41

- (1) Activo corriente / pasivo corriente
- (2) Patrimonio neto / pasivo
- (3) Activo no corriente / Activo total
- (4) Resultado del ejercicio / Patrimonio neto

b.2) HAVANNA SA

	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Liquidez (1)	0,86	0,97	0,83
Solvencia (2)	0,78	1,38	1,25
Inmovilización de capital (3)	0,64	0,70	0,72
Rentabilidad (4)	0,28	0,33	0,32

- (1) Activo corriente / pasivo corriente
- (2) Patrimonio neto / pasivo
- (3) Activo no corriente / Activo total
- (4) Resultado del ejercicio / Patrimonio neto

c) CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO.

c.1) HAVANNA HOLDING

El siguiente cuadro detalla el efectivo y equivalentes de efectivo con más las colocaciones a largo plazo y la capitalización total consolidada y auditada (deuda de corto y largo plazo y el patrimonio) al 31 diciembre de 2024 de acuerdo con las disposiciones de la CNV. Esta información debe leerse conjuntamente con los Estados Financieros Auditados y revisados de Havanna Holding y con el Capítulo “*Antecedentes Financieros*” del presente Prospecto.

	31.12.2024
Efectivo y equivalentes de efectivo	961.507.194
	961.507.194
	31.12.2024
Deuda financiera:	
Pagares electronicos	0
Cheques de pago diferido	0
Cheques electronicos	0
Facturas de credito	0
Cauciones	0
Prestamos bancarios y financieros corrientes	18.418.412.865
Prestamos bancarios y financieros no corrientes	4.500.000.000
Otras deudas	0
a) Deuda financiera total	22.918.412.865
Patrimonio:	
Capital social	46.976.135
Ajuste al capital social	20.580.417.397
Prima de emisión	149.789.822
Reservas de utilidades	8.620.131.162
Otros resultados integrales acumulados	46.039.136
Resultados acumulados	12.937.071.938
b) Patrimonio total	42.380.425.590
c) Capitalizacion (a +b)	65.298.838.455

Al 31 de diciembre de 2024, Havanna Holding no registra en deuda financiera pagarés electrónicos, facturas de crédito, cheques de pago diferido, cheques electrónicos ni cauciones en circulación. No se descarta que en el futuro la sociedad pueda financiarse utilizando otros instrumentos, en cuyo caso será debidamente informado en el respectivo Suplemento de Prospecto.

c.2) HAVANNA SA

	31.12.2024
Efectivo y equivalentes de efectivo	943.759.112
	943.759.112

	31.12.2024
Deuda financiera:	
Pagares electronicos	0
Cheques de pago diferido	0
Cheques electronicos	0
Facturas de credito	0
Cauciones	0
Prestamos bancarios y financieros corrientes	18.418.412.865
Prestamos bancarios y financieros no corrientes	4.500.000.000
Otras deudas	0
a) Deuda financiera total	22.918.412.865

Patrimonio:	
Capital social	64.331.300
Ajuste al capital social	31.970.374.664
Reservas de utilidades	79.574.275
Otros resultados integrales acumulados	48.231.491
Resultados acumulados	12.313.579.058
b) Patrimonio total	44.476.090.788

c) Capitalizacion (a +b)	67.394.503.653
---------------------------------	-----------------------

Al 31 de diciembre de 2024, Havanna SA en deudas financieras no registra pagarés electrónicos, facturas de crédito, cheques de pago diferido, cheques electrónicos ni cauciones en circulación.. No se descarta que en el futuro la sociedad pueda financiarse utilizando otros instrumentos, en cuyo caso será debidamente informado en el respectivo Suplemento de Prospecto.

d) CAPITAL SOCIAL

d.1) HAVANNA HOLDING

A la fecha del presente Prospecto y conforme surge de los estados financieros correspondiente al ejercicio finalizado el 31 diciembre de 2024 el capital social de Havanna Holding asciende a \$ 46.976.135 (Pesos cuarenta y seis millones novecientos setenta y seis mil ciento treinta y cinco) y se encuentra representado por 4.270.558 (cuatro millones doscientas setenta mil quinientas cincuenta y ocho) acciones ordinarias, nominativas no endosables de valor nominal un peso (\$ 1) cada una y con derecho a un voto por acción, sometidas al régimen de oferta pública de títulos valores establecido por la normativa vigente. Asimismo, la cantidad total de acciones de Havanna Holding emitidas y autorizadas es de 46.976.135, las cuales se encuentran totalmente suscriptas e integradas. El capital social se encuentra inscripto en la IGJ bajo el número 19.677, del Libro 71 de Sociedad por Acciones, con fecha 08 de octubre de 2014.

Las acciones de Havanna Holding son escriturales. La conversión de acciones caratulares por acciones escriturales fue autorizada por la CNV mediante Disposición N° 3067 de fecha 03 de junio de 2016. Asimismo, mediante resolución del 31 de mayo de 2016, la BCBA otorgó la

transferencia de la autorización de listado otorgada oportunamente de nominativas no endosables de valor nominal \$1 cada una (1 voto) a acciones ordinarias escriturales de VN \$1 cada una (1 voto) cuyo registro será llevado por Caja de Valores S.A. Con fecha 06 de junio de 2016 Havanna Holding publicó en el boletín diario de la BCBA el correspondiente aviso, dando cuenta de la autorización emitida por la BCBA.

No existe compromiso alguno de incrementar el capital de Havanna Holding.

No existen opciones sobre el capital de Havanna Holding o sobre el de cualquier sociedad del grupo.

d.2) HAVANNA SA

A la fecha del presente Prospecto y conforme surge de los estados financieros correspondiente al ejercicio finalizado el 31 diciembre de 2024 el capital social de Havanna SA asciende a \$ 64.331.300 (Pesos sesenta y cuatro millones trescientos treinta y un mil trescientos) y se encuentra representado por 64.331.300 (sesenta y cuatro millones trescientos treinta y un mil trescientas) acciones ordinarias, nominativas no endosables de valor nominal un peso (\$ 1) cada una y con derecho a un voto por acción, sometidas al régimen de oferta pública de títulos valores establecido por la normativa vigente. Asimismo, la cantidad total de acciones de Havanna SA emitidas y autorizadas es de 64.331.300, las cuales se encuentran totalmente suscriptas e integradas. El capital social se encuentra inscripto en la IGJ bajo el número 17.923, del Libro 91 de Sociedad por Acciones, con fecha 21 de septiembre de 2018.

No existe compromiso alguno de incrementar el capital de Havanna SA.

No existen opciones sobre el capital de Havanna SA o sobre el de cualquier sociedad del grupo.

CAMBIOS SIGNIFICATIVOS

Se informa que, desde la fecha de los estados financieros anuales de las Co-Emisoras al 31 de diciembre 2024. hasta la fecha del presente Prospecto, no han ocurrido cambios significativos.

De conformidad con lo dispuesto por el Criterio Interpretativo N° 94 de la CNV, los órganos de administración de las Sociedades asumen la responsabilidad por las declaraciones realizadas en el Prospecto y sobre la completitud en la divulgación de los riesgos involucrados y la situación de las Co-Emisoras, aclarando que las mismas se basan en información disponible y las estimaciones razonables de la administración.

e) RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA.

e.1 HAVANNA SA

La gestión de las necesidades de liquidez es realizada en forma centralizada por la Gerencia Financiera, en base a las proyecciones de reserva de liquidez de Havanna SA y su efectivo sobre la base de un presupuesto financiero que contempla los flujos de efectivo esperados. El objetivo es asegurar que haya suficiente efectivo para procurar el cumplimiento de las obligaciones y compromisos como también el desembolso necesario para el desarrollo de las operaciones y proyectos de inversión.

Pero para mitigar el riesgo de liquidez, Havanna SA dispone de financiamiento, en caso de ser necesario, con entidades financieras para la obtención de líneas de crédito.

Havanna SA trabaja con entidades financieras de primera línea. Básicamente, opera con Banco Macro, Banco Citibank, Banco Patagonia, Banco Galicia, Banco Ciudad, Banco Francés, Banco Santander Río, Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco de la Nación Argentina y Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE).

También es importante destacar que Havanna SA cuenta con líneas crediticias disponibles sin utilizar, lo cual asegura la disponibilidad, en caso de ser necesario, para el cumplimiento de sus obligaciones.

El endeudamiento financiero de Havanna SA se encuentra diversificado entre pesos argentinos y moneda extranjera. Del total de la deuda, un 72% está denominado en pesos argentinos, mientras que el 28% restante corresponde a préstamos en dólares estadounidenses a tasa fija. En cuanto a la estructura de tasas de interés, el 62% de los pasivos financieros en pesos se encuentra a tasa fija, mientras que el 38% restante está sujeto a una tasa variable.

Los principales préstamos que posee Havanna SA al 31 de diciembre de 2024 son los siguientes:

- En pesos argentinos:

Entidad bancaria	Monto del préstamo	Fecha de desembolso	Plazo de vencimiento	Amortizacion del capital	Tasa fija	Intereses	Destino de los fondos	Garantías	Deuda al 31/12/24
Citibank	\$ 1.250.000.000	24/7/2024	3 Meses	Bullet	44%	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 1.250.000.000
Nacion	\$ 1.100.000.000	31/7/2024	6 Meses	Bullet	35%	Bullet	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 1.100.000.000
Citibank	\$ 250.000.000	11/8/2024	3 Meses	Bullet	46%	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 250.000.000
Patagonia	\$ 800.000.000	20/8/2024	3 Meses	Bullet	48%	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 800.000.000
BICE	\$ 778.000.000	24/8/2023	84 Meses	Mensual (2 años gracia)	56%	Mensual	Inversión	Hipotecaria	\$ 778.000.000
Provincia	\$ 500.000.000	30/8/2024	3 Meses	Bullet	43%	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 500.000.000
Macro	\$ 4.500.000.000	20/9/2024	60 Meses	Trimestral (2 años gracia)	45% (1)	Mensual	Inversión	Sin garantía	\$ 4.500.000.000
Nación	\$ 2.000.000.000	30/9/2024	6 Meses	Bullet	42%	Bullet	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 2.000.000.000
Nación	\$ 3.000.013.032	2/10/2024	6 Meses	Bullet	40,62%	Bullet	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 3.000.013.032
Provincia	\$ 500.000.000	2/12/2024	6 Meses	Bullet	32,93% (2)	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 500.000.000
Nación	\$ 1.000.000.000	10/12/2024	12 Meses	Bullet	34,25% (3)	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 1.000.000.000
Deuda total									\$ 15.678.013.032
Intereses									\$ 828.940.398
Deuda total									\$ 16.506.953.430

- En dólares estadounidenses:

Entidad bancaria	Monto del préstamo	Fecha de desembolso	Plazo de vencimiento	Amortizacion del capital	Tasa fija	Intereses	Destino de los fondos	Garantías	Deuda al 31/12/24
Ciudad	\$ 2.500.000	5/11/2024	9 meses	Bullet	4%	Bullet	Capital de Trabajo	Sin garantía	USD 2.500.000
Ciudad	\$ 1.600.000	14/11/2024	9 meses	Bullet	5%	Bullet	Capital de Trabajo	Sin garantía	USD 1.600.000
Santander Río	\$ 1.100.000	25/11/2024	6 meses	Bullet	4%	Bullet	Capital de Trabajo	Sin garantía	USD 1.100.000
Galicia	\$ 1.000.000	23/12/2024	6 meses	Bullet	3,3%	Bullet	Capital de Trabajo	Sin garantía	USD 1.000.000
Deuda Total									USD 6.200.000
Tipo de cambio									\$ 1.032
Total en pesos									\$ 6.398.400.000
Intereses									\$ 13.059.434
Deuda total									\$ 22.918.412.864

La Gerencia Financiera invierte los excedentes de efectivo en cuentas corrientes que generan intereses, escogiendo instrumentos con vencimientos apropiados o de alta liquidez para dar margen suficiente al presupuesto financiero anteriormente indicado.

Todas las líneas con las que cuenta Havanna SA son a sola firma, sin necesidad de garantías que avalen la misma.

Havanna Holding actualmente no tiene líneas crediticias, su financiación proviene de Havanna SA.

3. Información sobre tendencias.

Para el próximo año, la Sociedad enfrenta importantes desafíos con el objetivo de continuar creciendo y consolidando su presencia en el mercado, a través de los siguientes planes:

En el mercado local:

- Durante el primer semestre del año, está prevista la apertura de al menos 18 nuevos locales en Argentina, junto con la renovación de la imagen en 24 sucursales, que operarán bajo el nuevo formato de local.
- Lanzamientos de nuevos productos: el alfajor picante, que tuvo una sólida performance durante los meses de verano; y un lanzamiento disruptivo en el segmento de cafetería, pensado para atraer al público más joven: el bubble tea.
- Implementación del formato Drive Thru, con la apertura de al menos dos locales antes de fin de año, adaptándose a nuevas formas de consumo.
- Ingresar con nuestra marca en nuevas categorías de Producto que presenten oportunidades.

En el mercado internacional:

- Continuar la expansión de locales en Brasil.
- Ampliar en el negocio de Helados en Brasil.
- Fortalecer el negocio de licencias, consolidando las categorías ya existentes e ingresando en nuevas categorías, como parte de nuestra estrategia de expansión y diversificación de la marca.
- Continuar con la expansión con Costco en Estados Unidos y Europa, fortaleciendo la presencia internacional de la marca.
- Inicio de operaciones en la Planta de España, con el objetivo de que esté productiva antes de fin del 2025

Frente a la reciente baja en el precio del cacao, hemos podido cerrar las compras para gran parte de 2025, lo que nos brinda mayor previsibilidad sobre uno de los principales costos de nuestra operación y nos permite seguir garantizando la calidad de nuestros productos, manteniendo una propuesta de valor accesible para nuestros clientes.

IX. INFORMACIÓN ADICIONAL

INSTRUMENTO CONSTITUTIVO Y ESTATUTOS

Información de Havanna Holding

Datos de inscripción.

El Estatuto Social de Havanna Holding se encuentra inscripto en la IGJ bajo el N°13.609 del Libro 23, Tomo Sociedades por Acciones, en fecha 22/09/2003. La reforma del art. 17 del mismo fue inscripta bajo el N° 8681, Libro 112, Tomo de Sociedades por Acciones, incorporando la posibilidad de realizar asambleas a distancia. En la Asamblea celebrada el 23/04/2025 se resolvió reformar el art. 7 del Estatuto, permitiendo que el ejercicio del derecho de preferencia sea ejercido mediante el procedimiento de colocación, eliminando el derecho de acrecer, y también el art. 12, incorporando dentro de las facultades del directorio la posibilidad de emitir obligaciones negociables conforme el art 9 de la Ley de Obligaciones Negociables, N° 23.576. Dicha reforma se encuentra a estudio ante la Comisión Nacional de Valores, para su posterior inscripción en el Registro Público. La actual sede social fue inscripta en la IGJ en fecha 08/01/2019 bajo el N° 534, Libro 93, Tomo de Sociedades por Acciones.

Autorización de Oferta Pública de acciones y Obligaciones Negociables

Havanna Holding se encuentra autorizada a la oferta pública de sus acciones mediante Resolución CNV N° 18054 del 26 de mayo de 2016 y Resolución BYMA N° 195339 del 31 de mayo de 2016.

Havanna Holding se encuentra autorizada a la oferta pública de Obligaciones Negociables mediante Resolución CNV N° RESFC-2025-23156-APN-DIR#CNV del 11 de junio de 2025.

Directorio

El artículo 12° del Estatuto Social de Havanna Holding regula lo atinente al Directorio. El Estatuto Social no contiene disposiciones referidas a las facultades especiales de directores para votar sobre propuestas, convenios o contratos en los que tales directores tengan un interés especial. Asimismo, el Estatuto tampoco establece instrucciones respecto al voto de compensaciones para sí mismos o para otro director. Tampoco establece una disposición especial para el caso en ausencia de un quórum independiente. El Código de Ética de Havanna Holding establece la obligación a todo el personal de la Sociedad, cualquiera sea su nivel jerárquico, de privilegiar siempre los intereses de la Sociedad por sobre cualquier situación que pudiera representar un beneficio personal, real o potencial, para sí mismos o para personas allegadas a ellos.

Para información sobre la remuneración del Directorio véase el Capítulo IV “*Información sobre los directores o administradores, gerentes, promotores, miembros del órgano de fiscalización, del consejo de vigilancia y comité de auditoría (titulares y suplentes)*” del presente Prospecto.

El Estatuto de Havanna Holding no prevé disposiciones especiales respecto de las facultades de los directores a tomar préstamos ni a cómo pueden ser modificadas tales facultades. Tampoco hace mención del retiro o no retiro de los directores al llegar a una edad determinada. De igual forma, tampoco prevé una disposición especial sobre respecto a la facultad de los directores para votar sobre una propuesta, convenio o contrato en el cual tenga un interés personal.

Para información respecto del Directorio véase el Capítulo IV “*Información sobre los directores o administradores, gerentes, promotores, miembros del órgano de fiscalización, del consejo de vigilancia y comité de auditoría (titulares y suplentes)*” del presente Prospecto.

El artículo 12° del Estatuto Social de Havanna Holding establece que el Directorio podrá funcionar con los miembros presentes, o comunicados entre sí por medios de transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras; y que estos últimos serán tenidos por presentes y se los computará a los efectos del quórum, debiendo ello constar en el acta respectiva. En caso de haber participado miembros que no estaban físicamente presentes, el órgano de fiscalización dejará constancia en el acta de la regularidad de las decisiones así adoptadas.

Derecho a dividendos

El artículo 18° del Estatuto Social de Havanna Holding establece que las ganancias realizadas y líquidas se destinarán: 1) el 5% hasta alcanzar el 20% del capital social, al fondo de reserva legal; 2) a remuneración del directorio, en su caso; 3) a dividendos acumulativos atrasados de las acciones preferidas, si los hubiere; a dividendos fijos de las acciones preferidas, en caso de existir; a participación adicional de las acciones preferidas, si las hubiere; y a dividendos de las acciones ordinarias, o a fondos de reserva facultativos, o de previsión o a cuenta nueva, o al destino que determine la asamblea.

Los dividendos deben ser pagados en proporción a las respectivas tenencias accionarias, dentro de los treinta (30) días de su sanción o en el plazo menor que fijen las normas aplicables y el derecho de su percepción caduca a los tres (3) años contados desde la fecha en que fueron puestos a disposición de los accionistas. El derecho a percibir acciones liberadas por capitalización de reservas, utilidades y otras cuentas patrimoniales prescriben a favor de la sociedad a los tres (3) años de la fecha de la asamblea que aprobó el aumento de capital.

Se considerará titular de los dividendos declarados a las personas que resulten titulares de la respectiva acción al tiempo del pago de dichos dividendos, excepto que se hubiera transferido expresamente el derecho creditorio por separado de la acción, dejándose la correspondiente constancia en el título o se hubiera notificado debidamente de ello a la Sociedad o al agente de registro.

El Estatuto Social no establece una disposición especial sobre el derecho a participar en las utilidades.

Derecho de voto. Reelección de directores.

Cada una de las acciones da derecho a un voto. El Estatuto Social de Havanna Holding admite que los Directores puedan presentarse para la reelección en período sucesivos. El Estatuto no hace mención a disposiciones específicas en las que se permita o requiera el voto acumulativo, siendo de aplicación en este punto las disposiciones de la Ley General de Sociedades.

Liquidación de la Sociedad

El artículo 19° del Estatuto Social de Havanna Holding establece que la liquidación de la Sociedad puede ser efectuada por el directorio o por los liquidadores designados por la asamblea, bajo el control de la Comisión Fiscalizadora. Cancelado el pasivo y reembolsado el capital social integrado, la distribución del remanente entre los accionistas se efectuará conforme a sus respectivas integraciones sujeto a las prioridades que correspondiere en el caso de existencia de acciones preferidas.

No existen previsiones estatutarias con respecto a disposiciones para el rescate, ni para un fondo de rescate de acciones, ni de responsabilidad por otras compras de acciones por parte de Havanna Holding.

Tampoco existen previsiones estatutarias con respecto a disposiciones discriminatorias contra cualquier tenedor existente o futuro de tales acciones como resultado de la tenencia, por tal tenedor, de una cantidad sustancial de acciones.

No existen disposiciones estatutarias respecto de los requisitos necesarios para modificar los derechos de los accionistas, siendo de aplicación la Ley General de Sociedades.

Asambleas

Convocatoria

De acuerdo a lo establecido en el artículo 17° del Estatuto Social de Havanna Holding, las Asambleas deberán ser convocadas por el Directorio o en su caso por el Comité de Auditoría, en los casos previstos por la ley, o cuando uno u otro lo juzgue necesario, o a pedido de accionistas que representen al menos un 5% del capital social. Las asambleas solicitadas por los accionistas deberán ser convocadas dentro de los cuarenta (40) días de solicitadas.

En consecuencia, mientras la Sociedad haga oferta pública de sus acciones, la primera convocatoria a asamblea deberá publicarse en el Boletín Oficial de la jurisdicción correspondiente y en uno de los diarios de mayor circulación general de la República durante 5 (cinco) días con una anticipación no menor a 20 (veinte) días corridos y no mayor a los 45 (cuarenta y cinco) días corridos de la fecha fijada para su celebración, computándose los plazos a partir de la última publicación. Deberá mencionarse el carácter de la asamblea, fecha, hora y lugar de reunión, orden del día y los recaudos especiales exigidos por el Estatuto para la concurrencia de los accionistas. La asamblea en segunda convocatoria por haber fracasado la primera deberá celebrarse dentro de los 30 (treinta) días siguientes, y las publicaciones se efectuarán por 3 (tres) días con 8 (ocho) de anticipación como mínimo. Adicionalmente, la decisión de convocar a asamblea deberá informarse como hecho relevante mediante la Autopista de Información Financiera del sitio web de la Comisión Nacional de Valores (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>).

En relación con la fecha de celebración de las asambleas, el artículo 234 de la Ley General de Sociedades establece que las Asambleas ordinarias serán celebradas dentro de los cuatro meses del cierre del ejercicio para considerar los puntos 1 y 2 del artículo 234 de la Ley General de Sociedades.

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de fecha 18 de abril de 2023, aprobó la reforma del artículo 17 del Estatuto Social, a lo fines de establecer la posibilidad de celebrar asambleas a distancia. En virtud de ello, el inciso (G) del artículo 17° del Estatuto Social quedó redactado de la siguiente manera: Artículo 17°: Se podrán celebrar asambleas a distancia, para lo cual se deberán establecer canales de comunicación que permitan la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras asegurando el principio de igualdad de trato de los participantes, todo ello conforme la normativa aplicable. Deberá dejarse constancia en el acta de los sujetos y el carácter en que participaron en el acto a distancia, el lugar donde se encontraban, y de los mecanismos técnicos utilizados. Las actas deberán ser confeccionadas y firmadas dentro de los cinco (5) días hábiles desde la celebración, en la que deberán constar las firmas de los socios designados a tal fin, del representante del órgano de fiscalización y del presidente.

Las asambleas serán presididas por el presidente del Directorio, o en su ausencia el vicepresidente, o en ausencia de éste, el director titular que elijan los presentes.

Quórum, mayorías y requisitos para el voto

El quorum y régimen de mayorías se rigen por los arts. 243 y 244 de la Ley General de Sociedades, según la clase de asamblea que se trate, excepto en cuanto (i) al quorum de la asamblea

extraordinaria en segunda convocatoria, que se celebrará cualquiera sea el número de acciones presentes con derecho a voto; y (ii) la mayoría requerida para la modificación del objeto social de la Sociedad y consecuente reforma del artículo 3° del Estatuto Social de Havanna Holding, la cual deberá ser tratada exclusivamente en asamblea extraordinaria y resuelta por el voto favorable de por lo menos el 80 % de la totalidad de las acciones de la Sociedad con derecho a voto.

Objeto social

El artículo 3° del estatuto Social establece el Objeto Social de Havanna Holding: En los términos del Artículo 31, primer párrafo, de la Ley General de Sociedades la Sociedad es exclusivamente Financiera y de Inversión: A) El objeto exclusivo de la Sociedad consiste en ser tenedora de acciones u otros títulos convertibles en acciones de Havanna SA, una sociedad constituida el 6 de noviembre de 1997 bajo la denominación “Cuba Acquisition S.A.” e inscrita en la IGJ con fecha 19 de noviembre de 1997, bajo el número 13509, Libro 122, Tomo A, de Sociedades Anónimas, o aquella otra que en el futuro la reemplace o resulte su continuadora como resultado de una fusión, escisión o cualquier otra forma de reorganización societaria y en acciones de otras sociedades que sean complementarias y/o vinculadas a las actividades comprendidas en el objeto social de Havanna SA.- B) Sólo en relación al objeto expresado en el acápite A) precedente, la Sociedad quedará habilitada para realizar por cuenta propia o de terceros, o asociada o en colaboración con terceros -para lo cual podrá hacer uso de cualquier figura jurídica-, y tanto en el país como en el extranjero, actividades financieras o de inversión, a saber: 1. Tomar préstamos con o sin garantía a corto, mediano o largo plazo, ya sea en el país como en el extranjero.- 2. En ningún caso la Sociedad podrá otorgar fianzas o garantías a favor de terceros, excepto que se trate de sociedades directa o indirectamente controladas o participadas, con expresa autorización de la asamblea de accionistas.- 3. Ejercer mandatos, representaciones, agencias y comisiones, y la administración de bienes y empresas de sociedades, personas o entidades radicadas en el país o en el extranjero. En especial, podrá actuar como agente o mandataria para todo tipo de operaciones de la naturaleza indicada en los numerales anteriores.- 4. Realizar cualquier clase de operaciones en los mercados de capitales o de bienes, del país o del extranjero.-C) En cualquier caso, queda excluida toda intermediación en la oferta y demanda de recursos financieros reglamentada por leyes específicas, en particular por la Ley de Entidades Financieras.- D) Con relación al objeto enunciado en este Artículo, la Sociedad podrá ser parte o miembro de contratos de colaboración empresarial, ya sean de los tipos legislados como de otros innominados.-E) A los fines expuestos, la Sociedad tiene plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y realizar todos los actos que no sean prohibidos por las leyes o este estatuto

Cambios en el capital

El capital Social puede aumentarse, sin límite alguno ni necesidad de modificar el Estatuto social, a través de cualquiera de las formas o procedimientos autorizados por la ley, mediante la emisión de acciones de las clases establecidas en el Estatuto social. La evolución del capital social figurará en los balances de la Sociedad.

Información de Havanna SA

Datos de inscripción.

El Estatuto Social de Havanna SA se encuentra inscripto en la IGJ bajo el N° 13.509 del Libro 122, Tomo A de Sociedades por Acciones, en fecha 19/11/1997. La reforma del mismo fue inscrita en la IGJ con fecha 22/03/2023, bajo el N° 4048 del libro 111, tomo – de Sociedades por Acciones, modificando los artículos 8 y 10 a fin de permitir las reuniones a distancia. Previamente, se reformó el objeto social y se emitió un texto ordenado del estatuto social, el cual fue inscripto en IGJ con fecha 21/09/2018, bajo el N° 17923 del libro 91, tomo – de Sociedades

por Acciones. Las Asambleas celebradas el 22/04/2025 y 16/05/2025, resolvieron reformar los artículos 8, 9 y 10 del estatuto social a fin de ampliar las facultades del directorio y modificar los requisitos de sus reuniones a distancia para adaptarlos a lo solicitado por la Inspección General de Justicia y la Ley de Mercado de Capitales, incorporar la posibilidad de constituir una Comisión Fiscalizadora y permitir la celebración de asambleas a distancias. Dichas reformas se encuentran a estudio ante la Inspección General de Justicia. La actual sede social fue inscrita en la IGJ en fecha 07/12/2004 bajo el N° 15.706, Libro 26, Tomo de Sociedades por Acciones.

Autorización de Oferta Pública de Obligaciones Negociables

Havanna SA se encuentra autorizada a la oferta pública de obligaciones negociables mediante Resolución CNV N° RESFC-2025-23155-APN-DIR#CNV del 11 de junio de 2025.

Directorio

El artículo 8° del Estatuto Social de Havanna SA regula lo atinente al Directorio. La dirección y administración de la sociedad está a cargo de un Directorio, integrado por tres a nueve miembros titulares, pudiendo la asamblea elegir igual o menor número de suplentes, los que se incorporarán al Directorio por el orden de su designación.

El término de su elección es de un ejercicio, pudiendo ser reelectos indefinidamente. La asamblea fijará el número de directores, así como su remuneración.

El Directorio sesionará con la mitad más uno de sus integrantes y resolverá por mayoría de los presentes; en caso de empate, el Presidente desempatará votando nuevamente. En su primera reunión, el Directorio designará un Presidente pudiendo designar a un Vicepresidente, quien reemplazará al primero en caso de ausencia e impedimento del Presidente. Los directores deberán prestar una garantía por el importe que resulte de la normativa vigente la que podrá constituir en bonos, títulos públicos o sumas de moneda nacional o extranjera depositadas en entidades financieras o cajas de valores, a la orden de la sociedad o en fianzas avales bancarios o seguros de caución o de responsabilidad civil a favor de la misma, o cualquier otra modalidad que prevean las normas aplicables, las que deberán ser otorgadas conforme lo disponga la normativa vigente.

El Directorio tiene amplias facultades de administración y disposición, incluso las que requieren poderes especiales a tenor del artículo 375 del Código Civil y Comercial y del artículo 9° del Decreto ley número 5965/63. Podrá, especialmente (a) suscribir, comprar, recibir en pago, vender, permutar, ceder, transferir créditos, títulos o acciones por los precios, plazos, cantidades, forma de pago y demás condiciones que estimare convenientes; (b) constituir, transferir y extinguir prendas y todo otro derecho real; (c) constituir, fusionar, disolver y liquidar sociedades por acciones; dar en préstamo dinero propio o tomar dinero prestado, dar y aceptar créditos con o sin documentos y realizar cualquier clase de operación con cualquier clase de instituciones bancarias oficiales, particulares o mixtas, dentro y/o fuera del país, sus sucursales y agencias en el país o en el extranjero, de acuerdo con sus respectivas cartas orgánicas o reglamentos; (d) solicitar la emisión bajo el Régimen de Oferta Pública de acciones, obligaciones negociables, con las más amplias facultades, debentures, y cualesquiera otros títulos, incluyendo nuevos tipos de títulos valores, cualquiera sea su denominación u objeto, así como su cotización, ya sea en las Bolsas de Comercio del país o del extranjero;¹ (e) dar y revocar poderes especiales y generales, judiciales, de administración u otros, con o sin facultad de sustituir, iniciar, proseguir, contestar o desistir todo tipo de acciones, incluyendo denuncias o querellas penales; y (f) realizar todo otro hecho o acto jurídico que haga adquirir derechos o contraer obligaciones a la Sociedad. El Estatuto Social no contiene disposiciones especiales sobre las facultades de los directores para tomar préstamos, ni sobre la modificación de estas facultades.

No se prevé en el Estatuto Social el retiro o no retiro de los directores al llegar a una edad determinada. De igual forma, tampoco prevé una disposición especial sobre respecto a la facultad de los directores para votar sobre una propuesta, convenio o contrato en el cual tenga un interés personal.

La representación legal de la Sociedad corresponde al Presidente del Directorio o, en caso de ausencia de este, al Vicepresidente. La gestión de los negocios ordinarios podrá estar a cargo de un Comité Ejecutivo integrado por tres (3) a cinco (5) Directores titulares. Los mismos serán designados y podrán ser removidos por el Directorio. Salvo por renuncia, remoción o impedimento durarán en sus funciones durante el período para el cual la Asamblea los eligiera Directores. El presidente del Directorio será integrante del Comité Ejecutivo y presidirá sus reuniones. El Comité Ejecutivo funcionará con la presencia de la mayoría absoluta de sus integrantes y resolverá con la mayoría absoluta de votos presentes. En caso de empate, el Presidente desempatará votando nuevamente. Deberán labrarse actas de las reuniones.

El Directorio podrá reunirse a distancia utilizando medios de transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras. En este supuesto, a efectos de conformar el quórum y la mayoría, se considerará que los directores que participen de la reunión de directorio a distancia han estado presentes. En su convocatoria y/o comunicación correspondiente se informará debidamente el medio de comunicación elegido y el modo de acceso a los efectos de permitir dicha participación. El órgano de fiscalización dejará constancia de la regularidad de las decisiones adoptadas.

El Estatuto Social de Havanna S.A. no establece instrucciones respecto al voto de compensaciones de para sí mismos o para otro director. Tampoco establece disposición especial para el caso en ausencia de un quórum independiente

Para información respecto del Directorio véase el Capítulo IV “*Información sobre los directores o administradores, gerentes, promotores, miembros del órgano de fiscalización, del consejo de vigilancia y comité de auditoría (titulares y suplentes)*” del presente Prospecto.

Derecho a dividendos

El artículo 11° del Estatuto Social de Havanna SA regula lo atinente al Derecho a dividendos. El mismo estipula que las ganancias realizadas y líquidas se destinarán: 1) el 5% (cinco por ciento) hasta alcanzar el 20% (veinte por ciento) del capital social, al fondo de reserva legal; y 2) a remuneración del Directorio y Sindicatura, en su caso. El saldo tendrá el destino que decida la Asamblea. Los dividendos deben ser pagados en proporción a las respectivas tenencias dentro del año de su declaración. Los dividendos no cobrados en el término de tres años a partir de la fecha en que fueron puestos a disposición de los accionistas, se considerarán prescriptos y pasarán al Fondo de Reserva Legal, cuando el mismo se halle totalmente constituido, tendrá el destino que resuelva la Asamblea. En este sentido, la prescripción operará en favor de la sociedad.

El Estatuto Social no establece una disposición especial sobre el derecho a participar en las utilidades.

Derecho de voto. Reelección de directores.

Cada una de las acciones da un derecho a un voto, según lo establecido en el artículo 4° del Estatuto Social de Havanna SA. A su vez, el artículo 8° del referido Estatuto Social admite la reelección indefinida de sus directores. El Estatuto no hace mención a disposiciones específicas en las que se permita o requiera el voto acumulativo, siendo de aplicación en este punto las disposiciones de la Ley General de Sociedades.

Liquidación de la Sociedad

El artículo 12° del Estatuto Social de Havanna SA dispone que, una vez producida la disolución de la sociedad, su liquidación estará a cargo del Directorio actuante a ese momento o de una comisión liquidadora que podrá designar la Asamblea. En ambos casos, si correspondiere, se procederá bajo la vigilancia de la Comisión Fiscalizadora. Cancelado el pasivo y reembolsado el capital, el remanente se distribuirá entre los accionistas a prorrata de sus respectivas integraciones.

No existen previsiones estatutarias con respecto a disposiciones para el rescate, ni para un fondo de rescate de acciones, ni de responsabilidad por otras compras de acciones por parte de Havanna S.A.

Tampoco existen previsiones estatutarias con respecto a disposiciones discriminatorias contra cualquier tenedor existente o futuro de tales acciones como resultado de la tenencia, por tal tenedor, de una cantidad sustancial de acciones.

No existen disposiciones estatutarias respecto de los requisitos necesarios para modificar los derechos de los accionistas, siendo de aplicación la Ley General de Sociedades.

Asambleas

Convocatoria

El artículo 10° del Estatuto Social de Havanna SA regula lo atinente a las Asambleas. Las asambleas pueden ser citadas simultáneamente en primera y segunda convocatoria en la forma establecida por el artículo 237 de la Ley 19.550 (texto ordenado Decreto N° 841/84), en cuyo caso se celebrará en segunda convocatoria el mismo día una hora después de fracasada la primera, sin perjuicio de lo allí dispuesto para el caso de Asamblea unánime. En caso de convocatoria sucesiva, se estará a lo dispuesto en el artículo 237 antes citado.

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de fecha 22 de abril de 2025, aprobó la reforma del artículo 10 del Estatuto Social, a lo fines de establecer la posibilidad de celebrar asambleas a distancia de conformidad con los lineamientos de la Comisión Nacional de Valores. En virtud de ello, el artículo 10° del Estatuto Social quedó redactado de la siguiente manera: “Las asambleas pueden ser citadas simultáneamente en primera y segunda convocatoria en la forma establecida por el artículo 237 de la Ley 19.550, en cuyo caso se celebrará en segunda convocatoria el mismo día una hora después de fracasada la primera, sin perjuicio de lo allí dispuesto para el caso de asamblea unánime. En caso de convocatoria sucesiva, se estará a lo dispuesto en el artículo 237 antes citado. El quorum y el régimen de mayorías se rigen por los artículos 243 y 244 de la Ley 19.550, según la clase de asambleas, convocatoria y materia de que se traten. La asamblea extraordinaria en segunda convocatoria se celebrará cualquiera sea el número de acciones presentes con derecho a voto. Las asambleas podrán realizarse a distancia utilizando canales de comunicación que permitan la transmisión simultánea de sonido, imágenes, y palabras, asegurando el principio de igualdad de trato de los participantes, todo ello conforme la normativa aplicable. Deberá dejarse constancia en el acta de los sujetos y el carácter en que participaron en el acto a distancia, el lugar donde se encontraban, y de los mecanismos técnicos utilizados. Asimismo, las asambleas celebradas a distancia serán transcritas en el Libro de Actas de Asambleas, y suscriptas por el representante legal y los accionistas designados en la asamblea para firmar el acta dentro de los cinco días hábiles de su celebración. El órgano de fiscalización dejará constancia de la regularidad de las decisiones adoptadas. En su convocatoria y/o comunicación correspondiente se informará debidamente el medio de comunicación elegido y el modo de acceso a los efectos de permitir dicha participación.”.

Quórum y mayorías

El artículo 10° del Estatuto Social de Havanna SA regula lo atiniente al quórum y mayorías. El quórum y el régimen de mayorías se rigen por los artículos 243 y 244 de la Ley 19.550 (texto ordenado Decreto N° 841/84), según la clase de asambleas, convocatoria y materia de que se traten. La asamblea extraordinaria en segunda convocatoria se celebrará cualquiera sea el número de acciones presentes con derecho a voto.

Objeto social

El artículo 3° del Estatuto Social establece el Objeto Social de Havanna SA.

Havanna SA tiene por objeto exclusivo llevar a cabo las siguientes actividades: a) Comerciales: (i) La comercialización de productos alimenticios, sus materias primas, componentes, afines y derivados, y en particular, alfajores y similares; (ii) la compra y venta al por mayor de mercaderías o materias primas elaboradas o a elaborarse relativas a la industria alimenticia; (iii) Brindar el servicio de restaurant, cafetería, bar, casa de lunch y similares; (iv) La importación y exportación de bienes que comercie o industrialice y; (v) la elaboración y fabricación de los bienes que comercia; b) Inversión: (i) Realizar cualquier inversión, por cuenta propia, de terceros, asociada a terceros, en la República Argentina y/o en el exterior dentro de los límites fijados por las leyes y reglamentaciones vigentes y con sujeción a las mismas, tomar, mantener y disponer, de cualquier manera, participaciones en sociedades existentes o a crearse en la República Argentina y/o en el exterior; efectuar inversiones de todo tipo, incluyendo títulos y valores públicos, privados o cualquier otra especie de valor mobiliario, efectuar colocaciones de sus disponibilidades en forma transitoria en moneda nacional o extranjera, oro, títulos de participación u otros valores mobiliarios negociables o no; otorgar y recibir préstamos; así como otorgar fianzas, avales, hipotecas, prendas y cualquier otra clase de garantías reales o personales, respecto de obligaciones propias o de terceros. A tal fin, la Sociedad tiene plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y ejercer todos aquellos actos que no sean prohibidos por las leyes o por este estatuto. Quedan expresamente excluidas todas aquellas actividades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras (ley 21.526); c) Inmobiliaria; La compra, venta, permuta, construcción, explotación, arrendamiento, y administración de inmuebles urbanos y rurales, urbanización, loteos, fraccionamientos y la realización de todas las operaciones sobre inmuebles que autoricen las leyes y sus reglamentaciones, sea sobre las que legisle el Código Civil y Comercial o las creadas por la Ley de Propiedad Horizontal; y d) Franquicias: otorgar, recibir y administrar franquicias de cualquier tipo, ya sea en el país o en el extranjero.

Cambios en el capital

Conforme el artículo 4° del Estatuto Social de Havanna SA, el capital social puede ser aumentado por decisión de la asamblea ordinaria de accionistas hasta el quintuplo de su monto, mediante la emisión de acciones ordinarias o preferidas, nominativa no endosables, según lo decida la Asamblea, con derecho a un (1) voto por acción y de valor nominal pesos uno (\$1) cada una, emisión que la Asamblea podrá delegar en el Directorio, en los términos del artículo 188 de la Ley 19.550 (texto ordenado Decreto N° 841/84).

LIBROS SOCIETARIOS Y ESTADOS FINANCIEROS

Se informa que los libros contables y sociales de Havanna Holding se encuentran en la sede social inscripta, a saber, Costa Rica 4165, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Los estados financieros se encuentran transcritos a libros.

Asimismo, se informa que los libros contables y sociales de Havanna SA se encuentran en la sede social inscripta, a saber, Av. Santa Fe 3148, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Los estados financieros se encuentran transcritos a libros.

CONTRATOS IMPORTANTES

Venta de inmueble - Edificio Logística

En julio de 2023 Havanna SA -sociedad controlada por Havanna Holding-, vendió en US\$ 650.000 su depósito logístico ubicado en la ciudad de Mar del Plata, con el objetivo de concentrar toda la operación en la planta fabril del parque industrial y en el depósito de su principal transportista (la Empresa RABBIONE SA). La venta se realizó bajo las siguientes condiciones: US\$ 150.000 al contado y diez (10) pagarés hipotecarios con vencimiento semestral por US\$ 50.000 cada uno, venciendo la última cuota el 15 de julio de 2028.

Participación Régimen de Promoción “Programa Reversión Microcentro – GCBA”

Havanna SA se encuentra adherida al Programa de Reversión Microcentro, convocado por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires. Dicho régimen consiste en que por cada apertura de nuevo local comercial en determinados barrios (Retiro, Balvanera, San Nicolás, entre otros), respetando determinados parámetros constructivos de edificios históricos de la ciudad y determinadas condiciones para operar los mismos, el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires se compromete a reintegrar entre un 50 % y 60% del monto invertido imputando el crédito fiscal como pago a cuenta de Ingresos Brutos. Bajo estos preceptos Havanna SA cuenta a hoy con un crédito fiscal acumulado por este concepto de aprox. \$313.795.000.

CAUSAS JUDICIALES

A la fecha del presente Prospecto no se tiene conocimiento de juicios iniciados contra Havanna Holding.

Havanna SA está cursando varias causas judiciales como parte demandada principalmente en cuestiones laborales. El monto de capital actualizado de juicios con probabilidad de generar pérdidas económicas a Havanna SA asciende al 31/03/2025, a la suma de \$ 1.096.253.250 (pesos mil noventa y seis millones doscientos cincuenta y tres mil doscientos cincuenta), por los cuales se ha provisionado a la fecha indicada y en función de la evolución procesal que vienen desarrollando los mismos, la suma de \$ 196.405.452 (pesos ciento noventa y seis millones cuatrocientos cinco mil cuatrocientos cincuenta y dos). A la fecha del presente Prospecto no existen demandas judiciales por cuestiones ambientales, penales ni penal económicas.

Aprobaciones societarias del Programa

El Programa fue aprobado por Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Havanna Holding de fecha 17 de febrero de 2025, Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Havanna Holding de fecha 23 de abril de 2025 y reunión de Directorio de la Sociedad celebrada el 26 de marzo de 2025.

Asimismo, el Programa fue aprobada por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Havanna SA de fecha 22 de abril de 2025 y reunión de Directorio celebrada el 26 de marzo de 2025.

CONTROLES DE CAMBIO

El siguiente es un resumen de las principales normas vigentes en materia cambiaria en la República Argentina. Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal,

sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos de la normativa cambiaria argentina. El presente resumen está basado en las leyes y reglamentaciones cambiarias de la República Argentina vigentes a la fecha del presente Prospecto y está sujeto a cualquier modificación posterior en las leyes y reglamentaciones argentinas que puedan entrar en vigencia con posterioridad a dicha fecha. A pesar de que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede asegurarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados. Se recomienda a los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables consultar a sus asesores respecto de la aplicación de la normativa cambiaria a las Obligaciones Negociables.

El 1 de septiembre de 2019, con el objeto de fortalecer el normal funcionamiento de la economía, contribuir a una administración prudente del MLC, reducir la volatilidad de las variables financieras y contener el impacto producido por las oscilaciones de los flujos financieros sobre la economía real, el gobierno nacional dictó el Decreto N° 609/2019 por el cual, en otros, se reestablecieron transitoriamente controles cambiarios. El decreto mencionado entre otras medidas: (i) reestableció, hasta el 31 de diciembre de 2019, la obligación de los exportadores de ingresar en el país en divisas y/o negociar en el MLC, el contravalor de las exportaciones de bienes y servicios, en las condiciones y plazos que se establezcan en las normas reglamentarias a ser dictadas por el BCRA; y (ii) autorizó al BCRA, en ejercicio de sus competencias a: (a) regular el acceso al MLC para la compra de moneda extranjera y su transferencia al exterior; y (b) establecer reglamentaciones que eviten prácticas y operaciones tendientes a eludir, a través de títulos públicos u otros instrumentos, las medidas adoptadas en el referido decreto. Mediante el Decreto N° 91/2019 se modificó el artículo 1 del Decreto N° 609/2019 por medio del cual se dejó sin efecto el plazo el plazo de vigencia hasta el 31 de diciembre de 2019 inicialmente establecido.

En la misma fecha, el BCRA dictó la Comunicación “A” 6770, la cual implementó un amplio régimen de control de cambios, régimen fue posteriormente complementado por sucesivas comunicaciones;

Asimismo, mediante la Comunicación “A” 7490 de fecha 12/04/2022, el BCRA publicó un texto ordenado de todas las restricciones cambiarias vigentes a dicha fecha, el cual fue posteriormente actualizado -incluido, pero no limitado a la Comunicación “A” 8191- a medida que se emitían nuevas disposiciones por parte del BCRA.

Con fecha 11 de abril de 2025, el BCRA emitió la Comunicación “A” 8226 en virtud de la cual dicha autoridad regulatoria estableció cierta flexibilización en las condiciones para el acceso al mercado de cambios a partir del día 14 de abril de 2025. Asimismo, a través del Decreto 269/2025 se deroga el Decreto 28/2023, relativo al Programa de Incremento Exportador (80/20 o dólar blend), y se dispone que el contravalor de la exportación de servicios comprendidos en el inciso c) del apartado 2 del artículo 10 de la Ley N° 22.415 (Código Aduanero) y sus modificaciones y de la exportación de las mercaderías comprendidas en la Nomenclatura Común del MERCOSUR (N.C.M.), incluidos los supuestos de prefinanciación y/o postfinanciación de exportaciones o un anticipo de liquidación, se regirá por las disposiciones generales establecidas en el Decreto N° 609/2019 y sus normas modificatorias y concordantes.

A continuación, se transcribe un breve resumen de las normas de control de cambios vigentes a la fecha de este Prospecto.

(i) Aspectos generales

Pueden sintetizarse en términos generales los siguientes aspectos relevantes de la normativa cambiaria, entre otros: (i) límites a la compra de billete en moneda extranjera para atesoramiento mediante el uso de efectivo en moneda local (personas humanas residentes por hasta U\$S 100 mensuales); (ii) se deja sin efecto el límite equivalente a U\$S 200 para la compra de moneda extranjera y sus deducciones a dicho límite, siendo que las personas humanas residentes pueden

acceder al mercado de cambios sin requerir la conformidad previa del BCRA en la medida que se cumplan ciertos requisitos previstos en la normativa; (iii) obligatoriedad para liquidación de exportaciones de bienes y servicios; (iv) limitación en la adquisición de moneda extranjera por parte de no residentes; (v) las nuevas deudas financieras con el exterior que se desembolsen a partir del 1 de septiembre de 2019 deben ingresarse y liquidarse en el MLC como requisito para el posterior acceso al mismo a los efectos de atender sus servicios de capital e intereses; (vi) restricciones al pago de importaciones; (vii) limitación a pagos de servicios a empresas vinculadas no residentes; (viii) limitación a constitución de garantías para operaciones de derivados; (ix) restricción a pagos de deudas en moneda extranjera entre residentes; y (x) restricciones para operaciones de egresos a través del MLC.

(ii) Cobros de exportaciones

El contravalor en divisas de la exportación hasta alcanzar el valor facturado según la condición de venta pactada debe ingresarse al país y liquidarse en el mercado de cambios.

En el caso que el cliente sea un Vehículo de Proyecto Único (VPU) adherido al Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI) que declaró ante la Autoridad de Aplicación que preveía hacer uso de los beneficios establecidos en el artículo 198 de la Ley 27.742 en materia de cobro de exportaciones de bienes y servicios resultará aplicable lo dispuesto en los puntos 14.1.1. y 14.1.2. de las Normas sobre “Exterior y Cambios” del BCRA, según corresponda.

El ingreso y liquidación de las divisas por el mercado de cambios y las operaciones con títulos valores deberán concretarse dentro de plazos que se extienden desde los treinta (30) días a los trescientos sesenta y cinco (365) días corridos según la posición arancelaria de los bienes involucrados en la exportación.

Independientemente de los plazos máximos precedentes, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios dentro de los 20 (veinte) días hábiles de la fecha de cobro.

Los montos en moneda extranjera originados en cobros de siniestros por coberturas contratadas, en la medida que los mismos cubran el valor de los bienes exportados, están alcanzados por esta obligación. La posibilidad de utilizar este plazo quedará supeditada en todos los casos al cumplimiento de los plazos previstos en los puntos 7.1.1.1. a 7.1.1.5. de las normas de “Exterior y Cambios”.

Los montos en moneda extranjera originados en cobros de siniestros por coberturas contratadas, en la medida que los mismos cubran el valor de los bienes exportados, están alcanzados por esta obligación.

El exportador deberá seleccionar una entidad para que realice el “Seguimiento de las negociaciones de divisas por exportaciones de bienes”. La obligación de ingreso y liquidación de divisas de un permiso de embarque se considerará cumplida cuando la entidad haya certificado tal situación por mecanismos establecidos a tal efecto.

(iii) Importaciones de bienes y servicios.

El 12/10/22 se publicó en el Boletín Oficial de la Nación la Resolución General Conjunta 5271/22 de AFIP (actualmente, la “ARCA”) y la Secretaría de Comercio que introdujo 2 (dos) cambios en el sistema para cursar importaciones, que entró en vigor a partir del 13/10/22 y se aplica para las registraciones efectuadas a partir del 17/10/22.

A través de dicha resolución se creó el Sistema de Importaciones de la República Argentina (el “SIRA”) para las destinaciones definitivas de importación de bienes para consumo de los importadores, y se derogó el Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (“SIMI”).

No obstante, el actual Gobierno Argentino impulsó nuevas medidas en torno a la importación de bienes.

Mediante la Comunicación “A” 7917, el BCRA estableció que a partir del 13 de diciembre del 2023:- No sería necesario contar con una declaración efectuada a través del SIRA en estado “SALIDA” como requisito de acceso al mercado de cambios, ni convalidar la operación en el sistema informático “Cuenta Corriente Única de Comercio Exterior”.

Las entidades podían dar acceso al mercado de cambios sin necesidad de contar con la conformidad previa del BCRA para cursar pagos diferidos de nuevas importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero a partir del 13 de diciembre del 2023, cuando adicionalmente a los restantes requisitos normativos aplicables, se verificase que el pago respeta el cronograma que se presentaba en la norma según el tipo de bien.

La administración actual, mediante la Resolución General Conjunta N° 5466/2023 dictada por la ex AFIP (actualmente, “ARCA”) y la Secretaría de Comercio (“RG N° 5466/2023”), dispuso la creación del Sistema Estadístico de Importaciones (“SEDI”), el cual establecía que sólo los importadores de bienes deberán anticipar la información relativa a sus destinaciones de importación para consumo, pero a diferencia de lo estipulado bajo los regímenes anteriores, los controles realizados por las autoridades eran más limitados y la aprobación de la SEDI no requería el análisis de la capacidad económica financiera del importador. Asimismo, los pagos de servicios no estaban alcanzados por la obligación de gestionar la SEDI, en contraste con lo previsto en los sistemas previos. Sin embargo, el ARCA y la Secretaría de Comercio, mediante Resolución General Conjunta N° 5651/2025, publicada en el Boletín Oficial el 25 de febrero de 2025 y con vigencia a partir del 26 de febrero de 2025, derogó el SEDI.

En materia de acceso al mercado de cambios para el pago de servicios prestados por no residentes:

- No será necesario contar con una declaración efectuada a través del Sistema de Importaciones de la República Argentina y Pagos de Servicios al Exterior (SIRASE) en estado “APROBADA” ni convalidar la operación en el sistema informático “Cuenta Corriente Única de Comercio Exterior”.

- Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios sin necesidad de contar con la conformidad previa del BCRA para cursar pagos de servicios prestados por no residentes, en la medida que se verifiquen los restantes requisitos normativos aplicables, cuando se den las condiciones que se enumeran en la referida comunicación.

Además, se aclara que, el acceso de las entidades financieras para cancelar cartas de crédito o letras avaladas emitidas u otorgadas a partir del 13 de diciembre del 2023 para garantizar operaciones de importaciones de bienes y/o servicios quedará sujeto a que la entidad cuente con la documentación que demuestre que, a la fecha de emisión u otorgamiento, la operación garantizada era compatible con los plazos y condiciones previstos en los puntos 1.2. y 2.2. de la referida comunicación, según corresponda.

Asimismo, el acceso de las entidades financieras para cancelar líneas de crédito del exterior aplicadas a partir del 13 diciembre del 2023 a las financiaciones de importaciones argentinas de bienes y servicios quedará sujeto a que la entidad cuente con la documentación que demuestre que, a la fecha de otorgamiento de la financiación al importador, la fecha de vencimiento de la financiación era compatible con los plazos y condiciones previstos en los puntos 1.2. y 2.2. de la referida comunicación, según corresponda.

Asimismo, la Comunicación “A” 7917 del BCRA deroga los puntos 3.19., 3.20., 10.3.2.5., 10.3.2.6., 10.3.2.7., 10.4.2.8., 10.4.2.9. y 10.4.2.10., 10.4.3.7., 10.4.3.8., 10.4.3.9., 10.10., 10.11., 10.12., 10.13., 10.14., 12.1., 12.4., 12.5. y 12.6. de las normas de “Exterior y Cambios”, y lo dispuesto por la Comunicación “A” 7904.

Por otra parte, a través de la Comunicación “A” 7918 de fecha 13 de diciembre de 2023 se dispuso que el BCRA ofrecerá al mercado notas en dólares estadounidenses para importadores de bienes y servicios pendientes de pago con opción de rescate y con un plazo máximo hasta el 31 de octubre de 2027. Las mismas podrán ser suscriptas en pesos al tipo de cambio de la Comunicación “A” 3500 del día hábil previo a la fecha de licitación siendo que la amortización se realizará en dólares estadounidense. La opción de rescate anticipado sólo podrá ser en pesos al tipo de cambio antes mencionado. Posteriormente, mediante las Comunicaciones “A” 7925 y “B” 12695 de fecha 22 de diciembre de 2023 el BCRA estableció los requisitos para que los importadores con deudas con el exterior por importación de bienes con registro aduanero anterior al 12 de diciembre de 2023 y por importación de servicios efectivamente prestados con anterioridad a la misma fecha puedan acceder a las licitaciones primarias de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (“BOPREAL”), así como también los términos y condiciones de emisión de dichos bonos.

Con posterioridad, dicha entidad extendió la vigencia de las restricciones para pagos entre vinculadas y modificó la operatoria en el mercado de valores para suscriptores de BOPREAL. En virtud de ello, se extendió hasta el 31 de enero de 2024 el incentivo en materia de acceso al mercado de cambios a los importadores de bienes y servicios que suscriban BOPREAL correspondientes al mayor plazo ofrecido.

Asimismo, se dispuso que los importadores de bienes y servicios que hayan adquirido BOPREAL en una suscripción primaria, a los efectos de la confección de las declaraciones juradas previstas en los puntos 3.16.3.1. y 3.16.3.2. de las normas sobre “Exterior y Cambios”, no deberán tener en cuenta las ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera en el exterior o las transferencias de títulos valores a depositarios en el exterior, ambas concretadas a partir del 01 de enero de 2024, cuando el valor de mercado de estas operaciones no supere a la diferencia entre el valor obtenido por la venta con liquidación en moneda extranjera en el exterior de bonos BOPREAL adquiridos en la suscripción primaria y su valor nominal, si el primero resultase menor.

A través de las Comunicaciones “A” 7941 y “C” 97065 de fecha 11 de enero de 2024 el BCRA estableció cierta flexibilización para que los importadores puedan cancelar deudas con el exterior por importación de bienes con registro aduanero anterior al 12 de diciembre de 2023 y por importación de servicios efectivamente prestados con anterioridad a la misma fecha. Dicha flexibilización está vinculada al importe de la suscripción de BOPREAL por parte de los importadores.

La Comunicación A” 8191 actualizó el texto ordenado de “Exterior y Cambios”, el cual contempla, entre otros, en el punto 3.3 lo relativo al pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios.

Finalmente, mediante la Comunicación “A” 8226 el BCRA, estableció cierta flexibilización en las condiciones para el acceso al mercado de cambios a partir del día 14 de abril de 2025, vinculadas a la importación de bienes y servicios. A continuación se describen los principales aspectos:

1. Cambios en el Régimen de Importaciones. Nuevos Plazos.

Se establece que el plazo para las importaciones de bienes oficializadas a partir del 14/04/2025 será de cero (0) días corridos desde la fecha del registro aduanero.

2. Anticipos de Pago en Importaciones – MiPyMe

Se permite **pagos a la vista para importaciones** realizadas por **personas humanas o jurídicas calificadas como MiPyMe**, siempre que los bienes hayan sido embarcados en origen a partir del 14/04/2025.

3. Nuevo Régimen para Bienes de Capital

Se sustituye el anterior régimen relativo a los **pagos de importaciones de bienes de capital con registro aduanero pendiente**, estableciendo:

- Un límite del 30% del valor FOB para la suma de pagos anticipados.
- Un límite del 80% del valor FOB para la suma de pagos anticipados, a la vista y de deuda comercial sin registro aduanero.

4. Tratamiento para Importación de Servicios.

4.1. Servicios de Contraparte No Vinculada.

Los servicios prestados o devengados a partir del 14/04/2025 que sean prestados por una contraparte no vinculada podrán ser abonados desde la fecha de prestación o devengamiento.

4.2. Servicios de Contrapartida Vinculada.

En el caso de servicios prestados por una contraparte vinculada, el abono se realizará una vez transcurridos 90 días corridos desde la prestación o devengamiento del servicio, sujeto igualmente al cumplimiento de los requisitos normativos.

(iv) Requisitos generales para egresos por el MLC. Declaraciones juradas.

Activos externos líquidos

Por medio de diferentes Comunicaciones del BCRA se establecieron nuevos requisitos aplicables a la mayoría de las operaciones que refieren al egreso por el MLC. Para las operaciones de adquisición y transferencia de moneda extranjera por pagos al exterior, salvo limitadas excepciones, se deberá presentar una declaración jurada manifestando que: (i) la totalidad de las tenencias en moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras; (ii) al inicio del día en que se solicita acceso al MLC, no poseía certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras (CEDEARs) y/o activos externos líquidos disponibles que conjuntamente tengan un valor superior al equivalente de USD 100.000 (dólares estadounidenses cien mil).; y (iii) se comprometen a liquidar en el MLC, dentro de los cinco (5) días hábiles de su puesta a disposición, los fondos recibidos en el exterior, que hubieran sido originados en cobros de préstamos otorgados a terceros, depósitos a plazo, o de ventas de cualquier tipo de activo, cuando ellos hubieran sido otorgados, constituidos o adquiridos luego del 28.05.2020..

Operaciones con títulos valores y otros activos.

Asimismo, previa solicitud de acceso al MLC para el egreso de divisas, las personas jurídicas deben presentar una declaración jurada en la que se deje constancia que:

(a) en el día en que solicita el acceso al MLC y en los noventa (90) días corridos anteriores, de manera directa o indirecta o por cuenta y orden de terceros: (i) no se han concertado ventas en el país de títulos valores con liquidación en moneda extranjera; (ii) no se han realizado canjes de títulos valores emitidos por residentes por activos externos; (iii) no se han realizado transferencias de los títulos valores a entidades depositarias del exterior; (iv) no se han adquirido en el país títulos valores emitidos por no residentes con liquidación en pesos; (v) no ha adquirido certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras; (vi) no ha adquirido títulos valores representativos de deuda privada emitida en jurisdicción extranjera; (vii) no ha entregado fondos en moneda local ni otros activos locales (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a cualquier persona humana o jurídica, residente o no residente, vinculada o no, recibiendo como contraprestación previa o posterior, de manera

directa o indirecta, por sí misma o a través de una entidad vinculada, controlada o controlante, activos externos, criptoactivos o títulos valores depositados en el exterior; y

(b) que se comprometen a no realizar dichas operaciones desde el momento en que se requiere el acceso al MLC y por los noventa (90) días corridos subsiguientes, de manera directa o indirecta o por cuenta y orden de terceros.

Por último, se establece que las transacciones de títulos valores concertadas en el exterior no podrán liquidarse en pesos en el país, pudiéndose liquidar en pesos en el país solamente aquellas operaciones concertadas en el país.

Asimismo, las personas jurídicas -previa solicitud de acceso al MLC para el egreso de divisas- deberán presentar a la entidad correspondiente una declaración jurada en la que conste: (i) el detalle de las personas humanas o jurídicas que ejercen una relación de control directo sobre ellas y de otras personas jurídicas con las que integra un mismo grupo económico, y que (ii) en el día en que solicita el acceso al MLC y en los noventa (90) días corridos anteriores no ha entregado en el país fondos en moneda local ni otros activos locales líquidos –excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales-, a ninguna persona humana o jurídica que ejerza una relación de control directo sobre ella o a otras empresas con las que integre un mismo grupo económico, salvo aquellos directamente asociados a operaciones habituales entre residentes de adquisición de bienes y/o servicios.

Por otro lado, las operaciones de compraventa de títulos valores que se realicen con liquidación en moneda extranjera por parte de personas jurídicas deberán abonarse por alguno de los siguientes mecanismos:

a) mediante transferencia de fondos desde y hacia cuentas a la vista a nombre del cliente en entidades financieras locales, o

b) contra cable sobre cuentas bancarias a nombre del cliente en una entidad del exterior que no esté constituida en países o territorios donde no se aplican, o no se aplican suficientemente, las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional, o

c) contra cable sobre una cuenta de terceros en el exterior que no se encuentre radicada en países o territorios donde no se aplican o no se aplican suficientemente las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional, cuando se trate de la venta de bonos BOPREAL adquiridos por el vendedor en una suscripción primaria por operaciones elegibles en los puntos 4.4., 4.5. y 4.6.1 de las normas de “Exterior y Cambios”.

También se podrán liquidar en las condiciones indicadas otras ventas de títulos valores concretadas a partir del 1.4.24 cuando el valor de mercado de estas operaciones no supere a la diferencia entre el valor obtenido por la venta con liquidación en moneda extranjera en el exterior de los bonos BOPREAL adquiridos por el vendedor en una suscripción primaria por deudas de importaciones de bienes y servicios elegibles en los puntos 4.4. y 4.5. de las normas de “Exterior y Cambios y su valor nominal, si el primero resultase menor.

En ningún caso, se permite la liquidación de estas operaciones mediante el pago en billetes en moneda extranjera o mediante su depósito en cuentas custodia o en cuentas de terceros, excepto que se trate de operaciones contra cable que utilicen cuentas de terceros en el marco de lo contemplado en el punto 4.3.2.3. de las normas de “Exterior y Cambios”.

(v) Restricciones para no residentes.

El acceso al MLC para la repatriación de inversiones de no residentes y otras compras de moneda extranjera por parte de clientes no residentes requerirá la conformidad previa del BCRA, excepto para –entre otras- las operaciones de: (i) Organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito; (ii) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus

funciones; (iii) Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones. (iv) Transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) u otros organismos previsionales y/o rentas vitalicias previsionales previstas por el art. 101 de la Ley N° 24.241, por hasta el monto percibido por tales conceptos en los últimos treinta (30) días corridos y en la medida que la transferencia se efectúe a una cuenta bancaria de titularidad del beneficiario en su país de residencia registrado; (v) Compra de billetes en moneda extranjera de personas humanas no residentes en concepto de turismo y viajes por hasta un monto máximo equivalente a Dólares Estadounidenses cien (US\$ 100) en el conjunto de las entidades, en la medida que la entidad haya verificado en el sistema *online* implementado por el BCRA que el cliente ha liquidado un monto mayor o igual al que desea adquirir dentro de los noventa (90) días corridos anteriores; (vi) Transferencias a cuentas bancarias en el exterior de personas humanas por los fondos que percibieron en el país asociados a los beneficios otorgados por el Estado Nacional en el marco de las Leyes N°24.043, N°24.411, y N°25.914 y concordantes; (vii) Repatriaciones de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que el aporte de capital haya sido ingresado y liquidado por el MLC a partir del 2.10.2020 y la repatriación tenga lugar como mínimo 2 (dos) años después de su ingreso; (viii) Repatriaciones de inversiones directas de no residentes hasta el monto de los aportes de inversión ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 16.11.2020 en la medida que se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones: i) el destino de los fondos haya sido la financiación de proyectos enmarcados en el “Plan de promoción de la producción del gas natural argentino – Esquema de oferta y demanda 2020-2024” establecido el artículo 2° del Decreto N° 892/20; ii) la entidad cuente con documentación que acredite el efectivo ingreso de la inversión directa en la empresa residente; y iii) el acceso se produce no antes de los 2 (dos) años corridos desde la fecha de liquidación en el mercado de cambios de la operación que permite el encuadre en el presente punto; (ix) Repatriaciones de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que cuente con una “Certificación por los regímenes de acceso a divisas para la producción incremental de petróleo y/o gas natural (Decreto N° 277/22)”, emitida en el marco de lo dispuesto en el punto 3.17 de las normas de “Exterior y Cambios”, por el equivalente del monto a repatriar; (x) Repatriaciones de inversiones de portafolio de no residentes originadas en utilidades y dividendos cobrados en el país desde el 1.9.19, a partir de la distribución determinada por la asamblea de accionistas por balances cerrados y auditados, en la medida que la operación se concrete mediante la realización de un canje y/o arbitraje con fondos depositados en una cuenta local y originados en cobros en moneda extranjera de capital o intereses de los bonos BOPREAL; (xi) Repatriaciones de inversiones directas de no residentes en empresas a través del acceso del residente que adquirió su participación en el capital en una empresa residente en la medida que: i) el acceso se concrete en forma simultánea con la liquidación de fondos ingresados desde el exterior por endeudamientos financieros comprendidos en el punto 3.5. o fondos provenientes de un préstamo financiero en moneda extranjera otorgada por una entidad financiera local a partir de una línea de crédito de entidad financiera del exterior, que tengan una vida promedio no inferior a 4 (cuatro) años y que contemplen como mínimo 3 (tres) años de gracia para el pago de capital; ii) la empresa residente cuyo capital se transfiere quede comprendida entre los siguientes sectores: la forestoindustria, el turismo, la infraestructura, la minería, la tecnología, la siderurgia, la energía, el petróleo y el gas; y iii) la operación implique la transferencia de, como mínimo, el 10% (diez por ciento) del capital de la empresa residente; y (xii) Repatriaciones de aportes de inversión directa de no residentes en una Vehículo de Proyecto Único (VPU) adherido al Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI) encuadradas en el punto 14.2.3.

Si una repatriación de una inversión directa de no residentes consiste en una reducción de capital y/o devolución de aportes irrevocables realizadas por la empresa local, adicionalmente a los requisitos previstos en cada caso, la entidad deberá contar con la documentación que demuestre

que se han cumplimentado los mecanismos legales previstos y haber verificado que se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del “Relevamiento de activos y pasivos externos” el pasivo en pesos con el exterior generado a partir de la fecha de la no aceptación del aporte irrevocable o de la reducción de capital según corresponda.

Por su parte las normas de “Exterior y Cambios” disponen que las entidades podrán realizar con sus clientes operaciones de canje y arbitrajes no asociadas a un ingreso de divisas desde el exterior, entre otros, en los siguientes casos:

(i) Las operaciones de canje y arbitraje con fondos depositados en una cuenta local y originados en cobros de capital e intereses en moneda extranjera de los bonos BOPREAL, en la medida que se cumplan los requisitos aplicables, destinadas a: (a) el pago de deudas comerciales por importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero hasta el 12.12.23, elegibles de acuerdo a lo dispuesto en el punto 4.4 de las Normas de Exterior y Cambios; (b) el pago de deudas comerciales por importaciones de servicios prestados o devengados hasta el 12.12.23, elegibles de acuerdo a lo dispuesto en el punto 4.5 de las Normas de Exterior y Cambios; (c) el pago de deudas con accionistas no residentes por utilidades y dividendos elegibles de acuerdo a lo dispuesto en el punto 4.6.1 de las Normas de Exterior y Cambios; y (d) la repatriación de inversiones de portafolio de no residentes originadas en utilidades y dividendos cobrados en el país desde el 1.9.19, a partir de la distribución determinada por la asamblea de accionistas por balances cerrados y auditados, elegibles de acuerdo a lo dispuesto en el punto 4.6.2 de las Normas de Exterior y Cambios; y (ii) Transferencia de divisas al exterior de un gobierno local a partir de sus tenencias de moneda extranjera depositadas en entidades financieras locales, incluyendo aquellas que constituyen un excedente según lo previsto en el punto 3.16.2. de las normas de Exterior y Cambios, en la medida que se verifiquen los requisitos normativos que resultarían aplicables al tipo de operación a realizarse en el caso de que se cursase contra pesos; (iii) Las restantes operaciones de canje y arbitraje podrán realizarse con clientes sin la conformidad previa del BCRA en la medida que, de instrumentarse como operaciones individuales pasando por pesos, puedan realizarse sin dicha conformidad de acuerdo con las normas cambiarias vigentes; (vi) Consumos en el exterior. Los consumos en el exterior con tarjeta de débito pueden ser efectuados con débito en cuentas locales del cliente en pesos o en moneda extranjera.

Las entidades financieras deberán ofrecer a sus clientes la posibilidad de seleccionar y modificar la cuenta asociada a su tarjeta de débito sobre la cual se efectuarán los débitos, debiendo tomar por defecto como cuenta primaria en estos casos a la cuenta en moneda extranjera del cliente en caso de que la tuviera.

Por otro lado, la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA), mediante la Resolución General N° 5617/2024, estableció un mecanismo de percepción del Impuesto a los Bienes Personales y el Impuesto a las Ganancias que recae sobre las operaciones de compra de moneda extranjera en billetes o divisas, cambio de divisas mediante entidades financieras para adquirir servicios del exterior, adquisición de servicios en el exterior contratados a través de agencias de viajes y turismo -mayoristas y/o minoristas-, del país, adquisición de servicios de transporte terrestre, aéreo y por vía acuática, de pasajeros con destino fuera del país, conforme se detalla en la Resolución General N° 5617/2024. La Resolución General N° BOPR/2025 modifica la Resolución General N° 5671/2024, y a partir de su publicación en el boletín oficial en fecha 14/04/2025 se elimina la percepción del Impuesto a los Bienes Personales y el Impuesto a las Ganancias para la compra de billetes o divisas en moneda extranjera por parte de personas humanas y sucesiones indivisas con destino al atesoramiento o sin un destino específico vinculado al cumplimiento de obligaciones; también se elimina la percepción para la compra de billetes o divisas en moneda extranjera destinada al pago de obligaciones por la importación de mercaderías incluidas en determinadas posiciones arancelarias, conforme se indica en la Resolución General N°5672/2025.

Los importes a percibir se determinarán aplicando una alícuota del 30% sobre los montos expresados en pesos en el importe total de cada operación alcanzada. De tratarse de operaciones expresadas en moneda extranjera deberá efectuarse la conversión a su equivalente en pesos, aplicando el tipo de cambio vendedor que, para la moneda de que se trate, fije el Banco de la Nación Argentina al cierre del último día hábil inmediato anterior a la fecha de emisión del resumen, liquidación y/o factura o documento equivalente.

Las percepciones que se practiquen por el presente régimen se considerarán, conforme la condición tributaria del sujeto pasible, pagos a cuenta del Impuesto sobre los Bienes Personales para sujetos adheridos al régimen simplificado para pequeños contribuyentes y aquellos que no resultan responsables del Impuesto a las Ganancias; o como pagos a cuenta del Impuesto a las Ganancias para los demás sujetos.

Las percepciones practicadas tendrán, para los sujetos pasibles, el carácter de impuesto ingresado y serán computables en la declaración jurada anual del Impuesto a las Ganancias o, en su caso, del Impuesto sobre los Bienes Personales, correspondientes al período fiscal en el cual fueron practicadas. Cuando las percepciones sufridas generen saldo a favor en el gravamen, éste tendrá el carácter de ingreso directo y podrá ser aplicado para la cancelación de otras obligaciones impositivas conforme lo establecido por la Resolución General N° 1.658 y sus modificatorias.

(vii) Restricciones para el pago al exterior de deudas financieras.

Se dispuso que las entidades podrán dar acceso al MLC para realizar pagos de capital o intereses de títulos de deuda con registro público en el exterior, otros endeudamientos financieros con el exterior y títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera íntegramente suscriptos en el exterior, en la medida que se verifiquen las siguientes condiciones: (i) el deudor demuestre el ingreso y liquidación de divisas en el MLC por un monto equivalente al valor nominal del endeudamiento financiero, o (ii) la operación se encuentre declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del “Relevamiento de activos y pasivos externos”, o (iii) el acceso al MLC se haya producido con una anterioridad no mayor a los tres (3) días hábiles a la fecha de vencimiento del servicio de capital o interés a pagar. En el caso de que se trate de un pago de capital de títulos de deuda emitidos a partir del 08/11/24 que se concreta con una transferencia al exterior, adicionalmente el acceso al mercado de cambios deberá producirse una vez transcurridos, como mínimo, 365 (trescientos sesenta y cinco) días corridos desde su fecha de emisión.

Lo indicado en el inciso (i) del párrafo precedente se considerará cumplimentado en los siguientes casos, entre otros: (i) los endeudamientos desembolsados con anterioridad al 1.9.19; (ii) los endeudamientos originados a partir del 01.09.2019 que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de capital y/o intereses de deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso en virtud de la normativa aplicable, en la medida que las refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original; (iii) por el monto de los gastos de otorgamiento y/o emisión que resulten aplicables y otros gastos debitados en el exterior por las operaciones bancarias involucradas; (iv) por la diferencia entre el valor efectivo y el valor nominal en emisiones de títulos de deuda con registro público colocados bajo la par; (v) por la porción que corresponda a una capitalización de intereses prevista en el contrato de endeudamiento; y (vi) por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público realizadas *entre el 9.10.2020 y el 31.12.23* con una vida promedio no inferior a 2 (dos) años que fueron entregadas a acreedores de endeudamientos financieros con el exterior y/o títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera con vencimientos entre el 15.10.2020 y el 31.12.23, como parte del plan de refinanciación *oportunamente requerido en el punto 7. de la Comunicación “A” 7106 y concordantes*; (vii) por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público realizadas a partir del 07/01/21 que fueron entregadas a acreedores para refinanciar deudas financieras preexistentes con una extensión de la vida promedio, cuando corresponda al monto de

capital refinanciado, los intereses devengados hasta la fecha de refinanciación y, en la medida que los nuevos títulos de deuda no registren vencimientos de capital durante los primeros 2 (dos) años, el monto equivalente a los intereses que se devengarían en los primeros 2 (dos) años por el endeudamiento que se refinancia anticipadamente y/o por la postergación del capital refinanciado y/o por los intereses que se devengarían sobre los montos así refinanciados; (viii) por la porción suscripta con moneda extranjera en el país de emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 05/02/21, en la medida que se cumplan la ciertas condiciones previstas en la normativa; (ix) por la porción de los nuevos títulos de deuda que sean entregados por un residente a sus acreedores como prima de participación, recompra, rescate anticipado o similar en el marco de una operación de canje, recompra y/o rescate anticipado de endeudamientos financieros comprendidos en el punto 3.5. de las Normas de “Exterior y Cambios”, en la medida que: (i) el valor nominal de los nuevos títulos entregados, en concepto de prima de participación, recompra o rescate anticipado o similar, no supere el equivalente al 5% (cinco por ciento) del valor de capital de la deuda efectivamente canjeada o recomprada; y (ii) los nuevos títulos de deuda contemplen como mínimo 1 (un) año de gracia para el pago de capital e impliquen una extensión mínima de 2 (dos) años respecto de la vida promedio del capital remanente de la deuda canjeada o recomprada.

Ello en base a los siguientes parámetros: (i) el monto de capital por el cual se accedió al MLC hasta el 31.12.2023 no superará el cuarenta por ciento (40%) del monto de capital que vencía, excepto cuando por un monto igual o superior al excedente el deudor: (a) registraba liquidaciones en el MLC a partir del 9.10.2020 por emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior u otros endeudamientos financieros con el exterior; o (b) registraba liquidaciones en el MLC a partir del 9.10.2020 por emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país; o (c) contaba con una “Certificación de aumento de exportaciones de bienes” para los años 2021 a 2023 emitida en el marco del punto 3.18. de las normas de “Exterior y Cambios”; o (d) contaba con una “Certificación por los regímenes de acceso a divisas para la producción incremental de petróleo y/o gas natural (Decreto N° 277/22)” emitida en el marco de lo dispuesto en el punto 3.17 de las normas de “Exterior y Cambios”; y (ii) el resto del capital que vencía fue, como mínimo, refinanciado con un nuevo endeudamiento con el exterior con una vida promedio de dos (2) años mayor a la vida promedio remanente del capital refinanciado.

Dichos parámetros resultarán asimismo aplicables a las emisiones realizadas entre el 9.10.2020 y el 31.12.23 de títulos de deuda con registro público con una vida promedio no inferior a 2 (dos) años, que fueron entregadas a acreedores de endeudamientos financieros con el exterior y/o títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera con vencimientos entre el 15.10.2020 y el 31.12.23, como parte del plan de refinanciación oportunamente requerido en el punto 7. de la Comunicación “A” 7106 y concordantes.

(viii) Pagos de utilidades y dividendos.

Las entidades podrán dar acceso al MLC para girar divisas al exterior en concepto de utilidades y dividendos a accionistas no residentes, en la medida que se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones:

1. Las utilidades y dividendos correspondan a balances cerrados y auditados.
2. El monto total abonado por este concepto a accionistas no residentes, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supere el monto en moneda local que les corresponda según la distribución determinada por la asamblea de accionistas.

La entidad deberá contar con una declaración jurada firmada por el representante legal de la empresa residente o un apoderado con facultades suficientes para asumir este compromiso en nombre de la empresa.

3. Se haya dado cumplimiento en caso de corresponder, a la declaración de la última presentación vencida del “Relevamiento de Activos y Pasivos Externos” por las operaciones involucradas.

4. El cliente encuadra en algunas de las siguientes situaciones (y cumple la totalidad de las condiciones estipuladas en cada caso por la normativa):

4.1. Registra aportes de inversión directa liquidados a partir del 17.1.2020.

4.2. Posee utilidades generadas en proyectos enmarcados en el “PLAN GAS”.

4.3. Cuenta con una Certificación de Incremento de Exportaciones de Bienes.

4.4. Cuenta con una Certificación por los Regímenes de Acceso a Divisas para la Producción Incremental de Petróleo y/o Gas Natural (Decreto N° 277/22).

4.5. Canje y/o arbitraje con fondos percibidos en el país por capital o intereses de los Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL).

4.6 Utilidades y dividendos por aportes a un Vehículo de Proyecto Único (VPU) adherido al Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI).

El cliente deberá presentar la documentación que avale la capitalización definitiva del aporte.

Los casos que no encuadren en lo expuesto precedentemente requerirán la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios. Sin perjuicio de ello, a través de la Comunicación “A” 8226 se dispuso que se puede girar divisas al exterior en concepto de utilidades y dividendos a accionistas no residentes siempre que dichos dividendos correspondan a utilidades distribuibles obtenidas de estados contables anuales regulares y auditados, relativos a ejercicios iniciados a partir del 01/01/2025.

Otras comunicaciones complementarias y concordantes, relacionadas a operaciones de mercado de capitales de la Argentina: Operaciones con valores negociables.

Por medio de la Comunicación “A” 7106 del BCRA y modificatorias, conjuntamente con el Capítulo V del Título XVIII de las Normas de la CNV (que recepta lo dispuesto por la Resolución General N° 808/19 de la CNV -conforme fuera sucesivamente modificada y ampliada), se adoptaron ciertas medidas con efectos en las negociaciones con valores negociables llevadas a cabo en el mercado bursátil.

(i) Venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera. Plazos mínimos de tenencia. Cauciones tomadoras y otras operatorias. Transferencias Emisoras.

Respecto de aquellos clientes que no revistan el carácter de personas humanas residentes, para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, en cualquier jurisdicción y cualquiera sea la ley de emisión de los mismos, deberá observarse un plazo mínimo de tenencia en cartera de un (1) día hábil contado a partir de su acreditación en el Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN).

Dicho plazo mínimo de tenencia no será de aplicación cuando se trate de: (i) compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en cualquier jurisdicción, o (ii) ventas de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción local, previamente adquiridos en pesos por clientes personas humanas o jurídicas residentes con fondos provenientes de créditos hipotecarios UVA otorgados por entidades financieras, autorizadas a actuar como tales en los términos de la Ley N° 21.526, por hasta el monto de los referidos créditos y en la medida que el producido de esas ventas sea aplicado a la compra de inmuebles en el país en el marco de los mencionados créditos, debiendo los Agentes constatar el cumplimiento de dichas condiciones en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas

operaciones, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos de los clientes.

Los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación no podrán dar curso ni liquidar operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, tanto en jurisdicción local como jurisdicción extranjera, correspondiente a clientes ordenantes - personas humanas o jurídicas- en tanto éstos últimos mantengan, en moneda local posiciones tomadoras en cauciones y/o pases, y/o cualquier tipo de financiamiento a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales.

A tales efectos, los mencionados Agentes: (i) no podrán bajo ninguna circunstancia otorgar financiamientos para la obtención de aquellos valores negociables que serán objeto de las operaciones de venta mencionadas en el párrafo anterior; y (ii) deberán exigir a cada uno de los clientes ordenantes, una manifestación en carácter de declaración jurada de la cual surja en forma expresa que los mismos no mantienen posiciones tomadoras en moneda local en ninguna de las operatorias a plazo detalladas en el párrafo anterior, en carácter de titulares y/o cotitulares, y en ningún Agente inscripto, así como que tampoco han obtenido cualquier tipo de financiamiento en moneda local a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales, ya sea de fondos y/o de valores negociables, con excepción de las emisiones de deuda con autorización de oferta pública otorgada por la CNV, debiendo tales declaraciones juradas ser conservadas en los respectivos legajos.

En todos los casos, deberán observarse las obligaciones y normas de conducta exigidas a los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación por los artículos 12 (inc. j) del Capítulo I y 16 (inc. j) del Capítulo II, ambos del Título VII de las Normas de la CNV, con relación a la obligatoriedad del conocimiento del perfil de riesgo de los clientes y, en especial, el objetivo de inversión, la situación financiera y el porcentaje de ahorros del cliente destinado a estas inversiones, entre otros aspectos.

La limitación referida a posiciones tomadoras en cauciones y/o pases en moneda local y/o a cualquier tipo de financiamiento en moneda local a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales prevista precedentemente, no será de aplicación respecto de la:

1.- venta de: (i) Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) emitidos por el BCRA, y previamente adquiridos en un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de dicha especie; debiendo los Agentes constatar el referido límite en forma previa a dar curso a las citadas operaciones de venta; y/o (ii) valores negociables con liquidación en moneda y jurisdicción extranjera, en los términos de lo dispuesto por los puntos 4.3.2.3, segundo párrafo y 4.7.3, segundo párrafo. del Texto Ordenado de las Normas sobre “Exterior y Cambios” del BCRA, debiendo asimismo los Agentes constatar el cumplimiento de las condiciones allí previstas en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas operaciones de venta, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos.

2.- venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción local, previamente adquiridos en pesos por clientes personas humanas o jurídicas residentes con fondos provenientes de créditos hipotecarios UVA otorgados por entidades financieras, autorizadas a actuar como tales en los términos de Ley N° 21.526, por hasta el monto de los referidos créditos y en la medida que el producido de esas ventas sea aplicado a la compra de inmuebles en el país en el marco de los mencionados créditos, debiendo los Agentes constatar el cumplimiento de dichas condiciones en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas operaciones de venta, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos de los clientes.

Respecto de aquellos clientes que no revistan el carácter de personas humanas residentes, para dar curso a transferencias a entidades depositarias del exterior de valores negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional, cualquiera sea la ley de emisión de los mismos, deberá observarse un plazo mínimo de tenencia en cartera de un (1) día hábil, contado a partir de su acreditación en el Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN), salvo en aquellos casos en que la acreditación en dicho Agente: (i) sea producto de la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) emitidos por el BCRA, (ii) sea realizada en los términos de lo dispuesto por los puntos 3.16.3.6.v) y 4.7.2, segundo párrafo, del Texto Ordenado de las Normas sobre “Exterior y Cambios” del BCRA, debiendo los Agentes constatar el cumplimiento de las condiciones allí previstas en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas transferencias, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos; o (iii) se trate de acciones y/o Certificados de Depósito Argentinos (CEDEAR) con negociación en mercados regulados por la CNV.

Los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación deberán constatar el cumplimiento del plazo mínimo de tenencia de los valores negociables antes referidos.

(ii) Transferencias receptoras. Plazo mínimo.

Respecto de aquellos clientes que no revistan el carácter de personas humanas residentes, los valores negociables acreditados en el Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN), provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera, en cualquier jurisdicción y cualquiera sea la ley de emisión de los mismos, hasta tanto haya transcurrido un (1) día hábil, contado desde su acreditación en la/s subcuenta/s en el mencionado custodio local.

(iii) Concertación y Liquidación de Operaciones en Moneda Nacional. Operaciones de Compraventa de valores negociables concertadas en mercados del exterior.

La concertación y liquidación de operaciones en moneda nacional con valores negociables admitidos al listado y/o negociación en la República Argentina, por parte de las subcuentas de cartera propia de titularidad de los Agentes inscriptos y demás sujetos bajo fiscalización de la CNV, sólo podrán llevarse a cabo en mercados autorizados y/o cámaras compensadoras registradas ante la CNV.

Las operaciones de compraventa de valores negociables concertadas en mercados del exterior como cliente por parte de las subcuentas de titularidad de los Agentes inscriptos bajo fiscalización de la CNV, realizadas:

I.- Conforme instrucciones de terceros clientes:

(a) respecto de aquellos valores negociables admitidos al listado y/o negociación en la República Argentina, deberán indefectiblemente ser efectuadas en segmentos de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo de mercados autorizados bajo control y fiscalización de una entidad gubernamental regulatoria, que pertenezca a un país que no se encuentre incluido en el listado de jurisdicciones No Cooperantes a los fines de la transparencia fiscal, en los términos del artículo 24 del Anexo integrante del Decreto N° 862/2019 y sus modificatorias y que no sea considerado de alto riesgo por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), y dicha entidad regulatoria tenga firmado y vigente un Memorando de Entendimiento para la asistencia recíproca,

colaboración e información mutua bajo la modalidad bilateral o multilateral (MOU/MMOU) con la CNV; y

(b) respecto de otros valores negociables o instrumentos no admitidos al listado y/o negociación en la República Argentina y los activos subyacentes de certificados de depósito, podrán ser efectuadas en el segmento y mercados indicados en el apartado I.-(a) o bien en ámbitos de negociación entre contrapartes fuera de mercados autorizados bajo control y fiscalización de una entidad gubernamental regulatoria (*over the counter*- “OTC”, por sus siglas en inglés); y/o

II.- Para cartera propia y con fondos propios de los mencionados Agentes: podrán ser efectuadas (a) en el segmento y mercados indicados en el apartado I.-(a); o bien (b) en ámbitos de negociación entre contrapartes fuera de mercados autorizados bajo control y fiscalización de una entidad gubernamental regulatoria (*over the counter*- “OTC”, por sus siglas en inglés), en la medida que se lleven a cabo con intermediarios y/o entidades radicados en el exterior y regulados bajo control y fiscalización de una entidad gubernamental regulatoria, que corresponda a países que cumplan con las condiciones previstas en el apartado I.-(a) precedente, debiendo a todo evento observarse lo dispuesto por la UIF.

(iv) Operaciones de Clientes con C.D.I. o C.I.E. y C.U.I.T.

Para dar curso a las órdenes y/o registrar operaciones en el ámbito de los mercados autorizados por la CNV, respecto de las operatorias previstas en los puntos 3.16.3.1. y 3.16.3.2. del Texto Ordenado de las Normas sobre “Exterior y Cambios” del BCRA, incluidas las transferencias de valores negociables emitidos por residentes a entidades depositarias del exterior y demás operatorias allí contempladas, los Agentes de Negociación, los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Corretaje de Valores Negociables deberán:

a) Respecto a todos y cada uno de sus clientes del exterior -personas humanas y/o jurídicas- que posean C.D.I. (“Clave de Identificación”) o C.I.E. (“Clave de Inversores del Exterior”) y que no revistan el carácter de intermediarios y/o entidades similares radicados en el exterior regulados por Comisiones de Valores u otros organismos de control, constatar que las operaciones a ser realizadas por dichos clientes son para su propia cartera y con fondos propios, y que el volumen operado diario no supere el importe de Pesos doscientos millones (\$ 200.000.000).; o

b) Respecto de aquellos clientes que revistan el carácter de intermediarios y/o entidades similares radicados en el exterior regulados por Comisiones de Valores u otros organismos de control, constatar que los citados intermediarios del exterior: (i) en caso que actúen por cuenta y orden de terceros clientes locales argentinos o por cuenta propia y con fondos propios, el volumen operado diario por cada uno de los terceros clientes o por cuenta propia no supere el importe de Pesos doscientos millones (\$ 200.000.000); o (ii) actúen en calidad de depositarios de acciones de sociedades emisoras locales para dar cumplimiento al pago de dividendos a tenedores –locales argentinos o extranjeros- de certificados de depósito en custodia en el exterior (GDS/ADR/ADS) correspondientes a tales emisoras, mediante la realización de una o más operaciones con valores negociables destinadas a implementar dicho pago en el exterior, y que: (a) dichos dividendos hayan sido aprobados por Asamblea de accionistas a tenedores de certificados con negociación autorizada en mercados del exterior; y (b) las referidas emisoras locales cuenten con autorización para listar en un mercado autorizado por la CNV y –asimismo para cotizar en un mercado del exterior bajo el depósito de sus acciones en un banco emisor de certificados de depósito; o

c) Respecto de aquellos clientes que posean C.U.I.T., constatar que, en caso de que dichos clientes actúen por cuenta y orden de terceros, el volumen operado diario por el total de los terceros no supere el importe de Pesos doscientos millones (\$ 200.000.000).

En relación a los apartados a) y b) deberá observarse especialmente lo dispuesto por la UIF y el artículo 4° del Título XI de las Normas de la CNV.

Las exigencias previstas en el Artículo 6° TER, Capítulo V, Título XVIII de las Normas de la CNV resultan aplicables para cada subcuenta comitente y para el conjunto de subcuentas comitentes de las que fuera titular o cotitular un mismo sujeto.

Los Agentes deberán constatar el cumplimiento de los límites mencionados en los apartados a), b) y c), conforme lo dispuesto en cada caso, a cuyos efectos: (i) la conversión entre acciones ordinarias y Certificados de Depósito Argentinos (CEDEARs) o *American Depositary Receipts* (“ADRs” por sus siglas en inglés), cualquiera sea el sentido de la conversión, también será considerada como una transferencia de valores negociables desde o hacia entidades depositarias del exterior; y (ii) en las operaciones de compra, deberá considerarse el precio de compra concertado en la misma; y para las transferencias al exterior, conversiones y ventas de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, deberá considerarse el precio en pesos, del activo en cuestión, del día anterior a las mismas.

Los Agentes no deberán observar lo dispuesto en el artículo 6° TER, Capítulo V, Título XVIII de las Normas de la CNV:

I.- Para dar curso a transferencias emisoras a entidades depositarias del exterior: (i) de valores negociables: (a) emitidos con fecha/s de amortización -total o parcial- no inferior/es a dos (2) años desde la fecha de su emisión; y/o (b) emitidos por el Tesoro Nacional con fecha/s de amortización -total o parcial- no inferior/es a ciento ochenta (180) días desde la fecha de su emisión; y/o (c) denominados Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) emitidos por el BCRA, cuando su previa acreditación -en todos los casos- haya sido como resultado de un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de la respectiva especie, debiendo los Agentes constatar las referidas condiciones en forma previa a dar curso a las citadas transferencias; y/o (ii) en los términos de lo dispuesto por los puntos 3.16.3.6.v) y 4.7.2, segundo párrafo, del Texto Ordenado de las Normas sobre “Exterior y Cambios” del BCRA, debiendo asimismo los Agentes constatar el cumplimiento de las condiciones allí previstas en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas transferencias, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos.

II.- Respecto de los fondos comunes de inversión abiertos denominados en moneda extranjera que, con el exclusivo fin de atender solicitudes de rescate, deban realizar alguna de las operaciones a las que hace referencia el presente artículo

III.- Para concertar ventas en el país de (i) Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) emitidos por el BCRA, previamente adquiridos en un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de dicha especie; debiendo los Agentes constatar el referido límite en forma previa a dar curso a las citadas operaciones de venta; y/o (ii) valores negociables con liquidación en moneda y jurisdicción extranjera en los términos de lo dispuesto por los puntos 4.3.2.3, segundo párrafo y 4.7.3, segundo párrafo del Texto Ordenado de las Normas sobre “Exterior y Cambios” del BCRA, debiendo asimismo los Agentes constatar el cumplimiento de las condiciones allí previstas en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas operaciones de venta, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos.

IV.- Para concertar ventas en el país de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción local, previamente adquiridos en pesos por clientes personas humanas o jurídicas residentes con fondos provenientes de créditos hipotecarios UVA otorgados por entidades financieras autorizadas a actuar como tales en los términos de la Ley N° 21.526, por hasta el monto de los referidos créditos y en la medida que el producido de esas ventas sea aplicado a la compra de inmuebles en el país en el marco de los mencionados créditos, debiendo los Agentes constatar el cumplimiento de dichas condiciones en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas operaciones de venta, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos.

La CNV verificará el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 TER, Capítulo V, Título XVIII de las Normas de la CNV por cada subcuenta comitente y para el conjunto de subcuentas comitentes de las que fuera titular o cotitular un mismo sujeto, en el marco de los Memorandos de Entendimiento para la asistencia recíproca, colaboración e información mutua vigentes suscriptos por la misma.

Últimas comunicaciones del BCRA.

Comunicación “A” 8230

A través de la Comunicación “A” 8230 de fecha 16/04/25, el BCRA establece que no resultará necesario contar con la conformidad previa prevista en los puntos:

- 3.5.6. para acceder al mercado de cambios para el pago de capital de endeudamientos financieros comprendidos en el punto 3.5. con contrapartes vinculadas al deudor que tengan una vida promedio no inferior a 180 (ciento ochenta) días y los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 21/04/25.
- 3.13.1. para acceder al mercado de cambios para la repatriación de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que el aporte de capital haya sido ingresado y liquidado por el mercado de cambios a partir del 21/04/25 y la repatriación tenga lugar al menos 180 (ciento ochenta) días después de la liquidación de los fondos del aporte.
- 3.13.1. para acceder al mercado de cambios para la repatriación por parte de no residentes de servicios de capital, rentas y el producido de las ventas de inversiones de portafolio en instrumentos con cotizaciones en mercados locales autorizados por la CNV siempre que: (i) se cuente con la certificación de una entidad financiera local que acredite que la inversión fue constituida con fondos ingresados y liquidados en el mercado local de cambios a partir del 21/04/25, (ii) se cuente con la documentación que demuestre que el monto por el cual se accede al mercado no supera los servicios cobrados y/o el monto efectivamente recibido por la venta de la inversión realizada y (iii) la repatriación tenga lugar al menos 180 (ciento ochenta) días después de la liquidación de los fondos.

Por último, el ente de contralor monetario reduce a 180 (ciento ochenta) días el plazo previsto en el segundo párrafo del punto 3.5.3. para las nuevas emisiones que se concreten a partir del 21/04/25.

Comunicación “A” 8233

A través de la Comunicación “A” 8233 de fecha 30/04/2025, el BCRA dispuso que podrá ofrecer al mercado Notas del BCRA en dólares estadounidenses (BOPREAL) Serie 4 con un plazo máximo hasta el 31/10/2028. La integración de la suscripción y el pago de los servicios financieros se efectuará mediante el débito o crédito según corresponda de la cuenta de la entidad financiera en el BCRA.

Comunicación “A” 8234

A través de la Comunicación “A” 8234 de fecha 30/04/25, el BCRA incorpora al Texto Ordenado de Exterior y Cambios la Suscripción de bonos BOPREAL por parte de deudores de capital e intereses vencidos con contrapartes vinculadas sujetos a la conformidad previa del BCRA prevista en los puntos 3.3.3. y 3.5.6.

Los clientes podrán suscribir Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) por hasta la suma adeudada a la fecha de la suscripción por:

i) *Intereses compensatorios vencidos hasta el 04/07/24 por deudas comerciales por importaciones de bienes y servicios con contrapartes vinculadas.*

ii) *Intereses compensatorios vencidos hasta el 31/12/24 por deudas financieras con contrapartes vinculadas.*

iii) *Capital vencido por deudas financieras con contrapartes vinculadas.*

Comunicación “A” 8245

A través de la Comunicación “A” 8245 de fecha 22/05/25, el BCRA dispone que, para acceder al mercado de cambios para cancelar vencimientos de capital de títulos de deuda emitidos por entidades financieras locales a través de operaciones concertadas a partir del 26 de mayo de 2025, como condición adicional el pago tenga lugar una vez transcurrido como mínimo 12 meses desde su fecha de emisión.

Además, establece que el requisito de liquidación previsto en el inciso i) del punto 3. de la Comunicación “A” 8230 también se considerará cumplimentado cuando el cliente no residente haya aplicado moneda extranjera en forma directa a partir del 23 de mayo de 2025 a la suscripción primaria de títulos de deuda emitidos por el Tesoro Nacional. Asimismo, se considerará cumplimentado el requisito del inciso iii) del referido punto cuando el título de deuda del Tesoro Nacional suscripto en moneda extranjera tenga una vida promedio no menor a 180 días corridos.

La mencionada comunicación "A" 8230 establece que *no resultará necesario contar con la conformidad previa prevista en el punto 3.13.1. del texto ordenado sobre Exterior y Cambios para acceder al mercado de cambios para la repatriación por parte de no residentes de servicios de capital, rentas y el producido de las ventas de inversiones de portafolio en instrumentos con cotizaciones en mercados locales autorizados por la Comisión Nacional de Valores siempre que:*

(i) se cuente con la certificación de una entidad financiera local que acredite que la inversión fue constituida con fondos ingresados y liquidados en el mercado local de cambios a partir del 21/04/25,

(...)

(i) la repatriación tenga lugar al menos 180 días después de la liquidación de los fondos.

Comunicación “A” 8257

A través de la Comunicación “A” 8257 de fecha 12/06/25, con vigencia a partir del 13 de junio, el BCRA deja sin efecto lo previsto en el inciso iii) del punto 3. de la Comunicación A 8230, e incorpora en el punto 3.16.3.5. del texto ordenado sobre Exterior y Cambios a las operaciones de repatriaciones de no residentes que se cursen en el marco de lo dispuesto en el punto 3. de la mencionada comunicación y complementarias.

El mencionado punto 3 dispone que no resultará necesario contar con la conformidad previa prevista en el punto 3.13.1. para acceder al mercado de cambios para la repatriación por parte de no residentes de servicios de capital, rentas y el producido de las ventas de inversiones de

portafolio en instrumentos con cotizaciones en mercados locales autorizados por la CNV siempre que:

- (i) se cuente con la certificación de una entidad financiera local que acredite que la inversión fue constituida con fondos ingresados y liquidados en el mercado local de cambios a partir del 21/04/25,
- (ii) se cuente con la documentación que demuestre que el monto por el cual se accede al mercado no supera los servicios cobrados y/o el monto efectivamente recibido por la venta de la inversión realizada y
- (iii) la repatriación tenga lugar al menos 180 días después de la liquidación de los fondos. (*inciso dejado sin efecto por la presente*)

Últimas Resoluciones Generales de la CNV

Resolución General N°1018

A través de la Resolución General N°1018 de fecha 19/09/24, la CNV realiza modificaciones los artículos 2° y 6° ter del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), con el objetivo de dejar sin efecto:

- La limitación para dar curso y/o liquidar operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera -tanto en jurisdicción local como jurisdicción extranjera-, cuando los clientes mantengan, en moneda extranjera, posiciones tomadoras de cauciones y/o pases y/o cualquier tipo de financiamiento a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales; y
- El régimen informativo previo requerido para dar curso a las órdenes y/o registrar operaciones de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, en el marco de las operatorias previstas en los puntos 3.16.3.1. y 3.16.3.2. del Texto Ordenado de las Normas sobre "Exterior y Cambios" del BCRA.

Resolución General N° 1022

A través de la Resolución General N° 1022 de fecha 03/10/2024, la CNV modifica la redacción del apartado "Operaciones de clientes con C.D.I. o C.I.E. y C.U.I.T" del Capítulo V. Agentes de liquidación y compensación, agentes de negociación y agentes asesores globales de inversión con el objetivo de:

- Redefinir el alcance de la excepción prevista para dar curso a transferencias emisoras de valores negociables a entidades depositarias del exterior;
- Eliminar la obligación de comunicar las operaciones realizadas en el marco de la excepción prevista para los fondos comunes de inversión abiertos denominados en moneda extranjera con el exclusivo fin de atender solicitudes de rescate.

Resolución General N° 1029

A través de la Resolución General N° 1029 de fecha 06/11/2024, los Mercados y/o las Cámaras Compensadoras que, conforme la Resolución General N° 1000, hubieran optado por mantener el plazo de liquidación de contado 48 horas respecto a las operaciones de contado con valores negociables de renta fija deberán adoptar, en forma definitiva, el plazo de liquidación de contado normal 24 horas.

Con este fin, tendrán que adecuar sus reglamentaciones conforme lo previsto por esta resolución y presentar las mismas, a la previa aprobación de la CNV, dentro del plazo de diez (10) días hábiles, a contar desde su entrada en vigencia.

Resolución General N° 1033

A través de la Resolución General N° 1033 de fecha 04/12/2024, la CNV modifica, a partir del 2 de enero del 2025, el régimen informativo para residentes y no residentes.

Se exige que los comitentes revisen y mantengan actualizada toda la información de manera constante y la debida diligencia de los Agentes, previo a dar curso a las órdenes y/o registrar operaciones en el ámbito de los mercados autorizados.

Además, y entre otras cuestiones, el Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN) deberá proceder al bloqueo de toda subcuenta comitente respecto de la cual se haya detectado inconsistencias, errores y/o faltantes en los datos identificatorios suministrados, incluido el C.U.I.T./ C.U.I.L., C.D.I. o C.I.E., permitiendo solamente la acreditación de acreencias en las subcuentas comitentes no afectadas.

Resolución General N° 1041

A través de la Resolución General N° 1041 de fecha 30/12/2024, la CNV dictó una nueva reglamentación sobre los cheques de pago diferido y pagarés bursátiles en los procesos de canje y/o restructuración de deuda que incluya dichos instrumentos.

Se suman requerimientos a los emisores, a las ALyCs y los mercados involucrados en los procesos de canje con la finalidad de garantizar la transparencia en dichos procesos y proteger a los inversores.

Resolución General N°1045

A través de la Resolución General N°1045 de fecha 02/01/2025, la CNV prorrogó la entrada en vigencia de la Resolución General N° 1033, hasta el 16 de enero de 2025. Esta resolución modificó el régimen informativo para residentes y no residentes y, su entrada en vigencia se había establecido para el 2 de enero de 2025.

Resolución General N°1048

A través de la Resolución General N°1048 de fecha 08/01/2025, la CNV aprobó la reforma de cuatro temáticas fundamentales:

- Referenciamiento de clientes entre diferentes agentes y/o con otras entidades. Incorporan la potestad de referir clientes a los Proveedores de Servicios de Pago (PSP), a las Plataformas para el Financiamiento MiPyme y a las Entidades Financieras registradas y reguladas por el BCRA, así como también autorizar a los ALyC a recibir clientes referidos por éstas entidades, siempre que la reglamentación del respectivo organismo de contralor así lo permita. Se incorpora la posibilidad de que los ALyC puedan referir clientes a otros ALyC, previendo, en este caso, que el agente que reciba los clientes referidos cumpla con los procedimientos inherentes a la apertura de las cuentas comitentes.

- Publicidad de los servicios de los agentes -incluyendo la efectuada a través de terceros-: Establecen las condiciones fundamentales para que las acciones de publicidad y/o difusión que se realicen tanto en carácter personal, así como también a través de terceros, cumplan pautas mínimas tendientes a evitar equívocos o confusión por parte del público inversor. Se prevé que las mencionadas acciones de publicidad y/o difusión de servicios a través de terceros, incluyendo los ámbitos digitales, tengan lugar expresamente dentro del esquema de entidades que conforman el sistema financiero, considerando fundamentalmente la protección de los inversores como principio fundamental.

- Modalidades de captación de órdenes: Incorporan aspectos relevantes asociados al desarrollo tecnológico y la experiencia del cliente, incluyendo la posibilidad de captación de órdenes a través de terceros.

- Modalidades de contacto con clientes: Actualizan las disposiciones a los fines de establecer requisitos tendientes a determinar qué debe entenderse como medios a través de los cuales el Agente podrá captar órdenes o instrucciones remitidas por los clientes para operar en el Mercado

de Capitales, así como, determinar el alcance de los medios de contacto entre el Agente y su cliente a los fines de canalizar toda consulta y/o reclamo en el marco de su actuación.

Los sujetos obligados deberán contemplar el cronograma de adecuación establecido en la resolución con el objetivo de actualizar la información requerida.

Resolución General N°1052

A través de la Resolución General N°1052 de fecha 15/01/2025, la CNV suspende transitoriamente hasta el 16 de febrero la aplicación de las disposiciones relativas al cumplimiento de la debida diligencia y el bloqueo de subcuentas comitentes por parte del Agente Depositario Central de Valores Negociables, exclusivamente en lo referente a aquellas operaciones de clientes que revistan la condición de personas humanas no residentes.

Resolución General N°1054

A través de la Resolución General N° 1054 de fecha 12/02/2025, la CNV resuelve modificar la reglamentación para la autorización, suspensión y cancelación del listado de valores negociables (art. 29 Cap. I Título VI), Así las cosas, la CNV solicita a los mercados -donde se listen y/o negocien valores negociables susceptibles de negociación en mercados autorizados- la implementación de un mecanismo de difusión de información para conocimiento y consulta permanente por parte de sus agentes miembros y del público inversor en general, permitiéndose acceder y verificar el detalle de tales valores que se encuentren en circulación en el ámbito del respectivo mercado.

Este mecanismo de difusión de información deberá ser implementado con anterioridad al 31 de marzo de 2025.

Resolución General N° 1062

A través de la Resolución General N° 1062 de fecha 14/04/2025, la CNV continúa con el proceso de normalización del mercado de capitales en materia de operaciones de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y, en consecuencia, elimina el plazo mínimo de tenencia para operaciones de valores negociables (*parking*) aplicable a personas humanas

Resolución General N° 1067

A través de la Resolución General N° 1067 de fecha 28/05/2025, la CNV establece que en el caso de transferencias a entidades depositarias del exterior de valores negociables -regulado en el art. 6 Ter del Capítulo V de las Disposiciones Transitorias-, cualquiera sea la ley de emisión de los mismos y acreditados como resultado de un proceso de colocación o de licitación primaria, solo podrán ser concertadas aquellas cuyos valores negociables sean emitidos con fecha de amortización -total o parcial- no inferior a 2 años (antes 3 años) desde la fecha de su emisión o bien se trate de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) emitidos por el BCRA.

Resolución General N° 1068

A través de la Resolución General N° 1068 de fecha 11/06/2025, la CNV readecua lo dispuesto por el artículo 6° TER del Capítulo V del Título XVIII de las Normas de la CNV.

El BCRA solicitó formalmente a la CNV incorporar en dicho artículo una nueva excepción tendiente a contemplar la posibilidad de que, en el caso de transferencias a entidades depositarias del exterior de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional, únicamente puedan concertarse aquellas que se realicen sobre tales valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional con fechas de amortización no inferiores a 180 días, desde su emisión.

Para un detalle de la totalidad de las regulaciones cambiarias y de controles al ingreso de capitales vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa a la normativa mencionada, junto con sus reglamentaciones y normas complementarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del

Ministerio de Economía (<https://www.argentina.gob.ar/economia>), del Ministerio de Finanzas (<https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas>), o el del BCRA (www.bcra.gov.ar), www.infoleg.gov.ar, o <https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/MarcoRegulatorio?panel=2>, según corresponda.

CARGA TRIBUTARIA

A continuación, se incluye un resumen de las principales implicancias impositivas en la Argentina relacionadas con la adquisición, titularidad y disposición de las obligaciones negociables. El presente análisis se refiere exclusivamente al tratamiento impositivo aplicable a las obligaciones negociables basado en la legislación y reglamentaciones vigentes en la Argentina a la fecha de este Prospecto.

Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal respecto de las transacciones que puedan realizar los suscriptores de las obligaciones negociables, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos del sistema impositivo argentino vinculados con la emisión de un programa de obligaciones negociables. Se recomienda a los interesados consultar a sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias de participar en la oferta de adquisición de las obligaciones negociables.

A pesar de que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede asegurarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados.

Impuesto a las Ganancias

El 23 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el Marco de la Emergencia Pública (en adelante, “Ley N° 27541” o “Ley de Emergencia”) en virtud de la cual se reestablece la exención de los puntos 3 y 4 del Artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables.

Personas humanas y sucesiones indivisas

Los intereses de las Obligaciones Negociables y los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta, o disposición de Obligaciones Negociables obtenidos por personas humanas residentes en Argentina y sucesiones indivisas radicadas en Argentina resultan exentos en la medida que cumplan con las condiciones establecidas en el Artículo 36 de la mencionada Ley de Obligaciones Negociables (las “Condiciones del Artículo 36”):

- (a) Las obligaciones negociables deben colocarse mediante una oferta pública autorizada por la CNV;
- (b) Que los fondos obtenidos mediante la colocación de las Obligaciones Negociables, sean aplicados a uno o más de los siguientes destinos (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, (ii) integración de capital de trabajo a ser utilizado en Argentina, (iii) refinanciación de pasivos, (iv) adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, (v) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la compañía, y/o (vi) adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados; y
- (c) En el plazo y forma establecidos por las reglamentaciones, la Sociedad deberá suministrar a la CNV pruebas de que el producido de la oferta efectuada por el presente se ha empleado para cualquiera de los fines descriptos en el párrafo (b) que antecede.

Si las Sociedades no cumplen con las Condiciones del Artículo 36, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que decaerán los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en esa ley y, por ende, las Sociedades serán responsables del pago del impuesto que hubiera correspondido al pago de intereses de las Obligaciones Negociables. En ese caso, las Co-Emisoras deberán tributar, en concepto de Impuesto a las Ganancias, conforme la escala prevista en el artículo 94 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (con una tasa máxima del 35%) sobre el total de la renta devengada a favor de los inversores.

Por su parte, de no aplicar la exención por no cumplirse con las Condiciones del Artículo 36, las ganancias derivadas de la enajenación de las Obligaciones Negociables obtenidas por las personas humanas residentes en Argentina y sucesiones indivisas radicadas en Argentina quedarán alcanzadas por el impuesto a las ganancias, cuya alícuota dependerá de la moneda, y modalidad de ajuste de la obligación negociable. De este modo se aplicará:

- (i) La alícuota del 5% cuando los instrumentos se emitan en Pesos sin cláusula de ajuste; o
- (ii) la alícuota del 15% cuando los instrumentos se emitan en Pesos con cláusula de ajuste o en moneda extranjera.

Asimismo, se establece que el Poder Ejecutivo Nacional se encuentra facultado para incrementar la alícuota, siempre que medien informes técnicos fundados, basados en variables económicas hasta un máximo de 15%.

La ganancia bruta por la enajenación de las obligaciones negociables realizada por personas humanas domiciliadas en Argentina y/o por sucesiones indivisas radicadas en Argentina se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. De tratarse de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, las actualizaciones y diferencias de cambio no son consideradas como integrantes de la ganancia bruta.

De acuerdo con el Decreto N° 1.170/2018, a los fines de calcular la ganancia neta sujeta a impuesto de las inversiones y operaciones, los contribuyentes podrán aplicar deducciones especiales.

Asimismo, de acuerdo con la Resolución (AFIP) N° 4.298 (publicada el 29 de agosto de 2018) modificada por la Resolución (ARCA) N° 5699 (publicada el 23 de mayo de 2025), a partir del 1 de enero de 2019, los agentes de liquidación y compensación registrados en la CNV y las sociedades depositarias de fondos comunes de inversión deberán actuar como agentes de información respecto de las compras y ventas de títulos valores públicos o privados negociados en Argentina.

Beneficiarios del exterior

Tanto los intereses de Obligaciones Negociables -en virtud de lo dispuesto por el inciso h) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias- como las ganancias de capital obtenidas de la compraventa, cambio, permuta o disposición de Obligaciones Negociables -en virtud de lo dispuesto por el inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias- que obtienen los Beneficiarios del Exterior se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias en la medida en que se trate de Obligaciones Negociables a que se refiere el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables (y se cumplan las condiciones establecidas en el mismo, las cuales han sido descriptas en el punto anterior) y siempre que tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

En relación a esta exención se establece que la CNV está facultada a reglamentar y fiscalizar, en el ámbito de su competencia, las condiciones establecidas en el artículo 26 inciso u) de la Ley de Impuesto a las Ganancias de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales.

De no aplicar la exención, las ganancias derivadas de la enajenación de las Obligaciones Negociables obtenidas por un Beneficiario del Exterior, quedará alcanzada por lo establecido en el inciso i) del artículo 104 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y, de corresponder, en el segundo párrafo de este último artículo. Cuando la titularidad de las Obligaciones Negociables corresponda a un sujeto del exterior y el adquirente sea un sujeto residente en Argentina, este último deberá actuar como agente de retención e ingresar el impuesto. En cambio, cuando la titularidad de las Obligaciones Negociables corresponda a un sujeto del exterior y el adquirente sea también una persona humana o entidad del exterior, el ingreso del impuesto estará a cargo de los Beneficiarios del Exterior a través de su representante legal domiciliado en Argentina. En los casos en que las operaciones se efectúen entre Beneficiarios del Exterior y el enajenante no posea un representante legal domiciliado en Argentina, el impuesto deberá ser ingresado directamente por el sujeto enajenante.

Si los Beneficiarios del Exterior residen en y/o los fondos invertidos provienen de jurisdicciones no cooperantes, la tasa del impuesto a las ganancias aplicable será del 35%, aplicable sobre la presunción de ganancia neta sujeta a impuesto que se presume del 90% del monto abonado conforme prevé el artículo 104 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

De acuerdo con la Ley de Impuesto a las Ganancias, se define por jurisdicciones no cooperantes aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. Asimismo, se considerarán como no cooperantes aquellos países que teniendo firmado un acuerdo no cumplan efectivamente con el intercambio de información. Cabe resaltar que el Poder Ejecutivo Nacional elaboró un listado de jurisdicciones no cooperantes contenido en el artículo 24 del Decreto Reglamentario N° 862/2019. Este listado podría ser modificado, por lo que se recomienda a los potenciales inversores consultarlo.

De acuerdo con la Resolución General AFIP N° 4.227/2018, en caso de que la exención no aplicara, el sujeto pagador argentino deberá actuar como agente de retención.

Cuando los tenedores de las Obligaciones Negociables sean Beneficiarios del Exterior, no regirá lo dispuesto en los artículos 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y 106 de la Ley de Procedimiento Tributario que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del impuesto a las ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Sociedades de capital

Las sociedades de capital y, en general, entidades constituidas en Argentina, sucursales locales de entidades extranjeras, etc. (las “Entidades Argentinas”) tenedoras de Obligaciones Negociables que obtengan intereses y/o resultados por compraventa, cambio, permuta o disposición de obligaciones negociables están alcanzadas por el impuesto a las ganancias.

De acuerdo con las modificaciones introducidas por la Ley 27.630 abonarán el gravamen a la alícuota correspondiente conforme la siguiente escala, para los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2025:

Ganancia neta imponible acumulada		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	A \$			
<i>\$ 0,00</i>	<i>\$ 101.679.575,26</i>	<i>\$ 0,00</i>	<i>25%</i>	<i>\$ 0,00</i>

\$ 101.679.575,26	\$ 1.016.795.752,62	\$ 25.419.893,82	30%	\$ 101.679.575,26
\$ 1.016.795.752,62	En adelante	\$ 299.954.747,02	35%	\$ 1.016.795.752,62

La ganancia bruta por la enajenación de las Obligaciones Negociables realizada por las Entidades Argentinas se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición.

A través de la Resolución General AFIP N°4219/2018 se dispuso que los pagos a sujetos residentes de intereses por obligaciones negociables se encuentran sometidos al régimen de retención local (Resolución General N°830).

Adicionalmente, se establece una retención del 7% aplicable a cualquier distribución de dividendos o utilidades provenientes de ganancias originadas a partir del 1 de enero de 2018 que efectúen las Entidades Argentinas a personas humanas residentes en el país y Beneficiarios del Exterior.

Impuesto al Valor Agregado (“IVA”)

Las operaciones financieras y prestaciones relacionadas con la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, pago de intereses y cancelación de las Obligaciones Negociables y sus garantías, se encuentran exentas del pago del IVA en virtud de lo dispuesto en el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables. Asimismo, se establece que esas Obligaciones Negociables deberán haber sido colocadas mediante oferta pública y que las Condiciones del Artículo 36 deberán haberse cumplido. Adicionalmente, la venta o transferencia de Obligaciones Negociables estará exenta de este impuesto conforme el artículo 7(b) de la Ley del Impuesto al Valor Agregado aun si no se cumplen las condiciones del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Impuesto sobre los Bienes Personales (“IBP”)

El 8 de julio de 2024 se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina la Ley N° 27.743 de Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes, la cual introdujo ciertas modificaciones en el IBP, incluyendo un aumento en el mínimo no imponible del impuesto a \$100.000.000 a partir del período fiscal 2023, inclusive (ajustable por el IPC sobre una base anual) y una reducción gradual de las tasas de impuestos a partir del año fiscal 2023 hasta el año fiscal 2027. Para el período fiscal 2024, el mínimo no imponible es de \$292.994.964,89.

Las personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas en la Argentina o en el extranjero deben incluir los títulos valores, como por ejemplo las Obligaciones Negociables, en su declaración jurada del IBP.

A partir del ejercicio 2021, conforme la Ley 27.638 reglamentada por el Decreto 621/2021, la tenencia de obligaciones negociables quedó eximida del Impuesto a los Bienes Personales, en tanto sean emitidas en moneda nacional y cumplan con los requisitos del Artículo 36 de la Ley 23.576, estos son:

1. Se trate de emisiones de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública, contando para ello con la respectiva autorización de la Comisión Nacional de Valores.
2. La emisora garantice la aplicación de los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables, a inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, adquisición de fondos de comercio situados en el país, integración de capital de trabajo en el país

o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del prospecto.

3. La emisora deberá acreditar ante la Comisión Nacional de Valores, en el tiempo, forma y condiciones que esta determine, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.

Si la exención no fuera de aplicación por no cumplirse los requisitos exigidos por la norma, el gravamen a ingresar será el que resulte a aplicar, sobre el valor total de los bienes sujetos al impuesto la escala que se detalla a continuación:

Para el período fiscal 2023:

<i>Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible</i>		<i>Pagarán \$</i>	<i>Más el %</i>	<i>Sobre el excedente de \$</i>
<i>Más de \$</i>	<i>a \$</i>			
0	13.688.704,14, inclusive	0	0,50%	0
13.688.704,14	29.658.858,98, inclusive	68.443,51	0,75%	13.688.704,14
29.658.858,98	82.132.224,86, inclusive	188.219,68	1,00%	29.658.858,98
82.132.224,86	456.290.138,07, inclusive	712.953,35	1,25%	82.132.224,86
456.290.138,07	En adelante	5.389.927,27	1,50%	456.290.138,07

Para el período fiscal 2024:

<i>Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible</i>		<i>Pagarán \$</i>	<i>Más el %</i>	<i>Sobre el excedente de \$</i>
<i>Más de \$</i>	<i>a \$</i>			
0	40.107.213,86, inclusive	0	0,50%	0
40.107.213,86	86.898.963,43, inclusive	68.443,52	0,75%	40.107.213,86
86.898.963,43	240.643.283,28, inclusive	188.219,68	1,00%	86.898.963,43
240.643.283,28	En adelante	712.953,34	1,25%	240.643.283,28

Para el período fiscal 2025²:

<i>Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible</i>		<i>Pagarán \$</i>	<i>Más el %</i>	<i>Sobre el excedente de \$</i>
<i>Más de \$</i>	<i>a \$</i>			
0	13.688.704,14, inclusive	0	0,50%	0
13.688.704,13	29.658.858,97, inclusive	68.443,52	0,75%	13.688.704,13
29.658.858,97	En adelante	188.219,68	1,00%	29.658.858,97

Para el período fiscal 2026³:

<i>Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible</i>		<i>Pagarán \$</i>	<i>Más el %</i>	<i>Sobre el excedente de \$</i>
<i>Más de \$</i>	<i>a \$</i>			
0	13.688.704,14, inclusive	0	0,50%	0
13.688.704,13	En adelante	68.443,52	0,75%	13.688.704,13

Para el período fiscal 2027⁴:

<i>Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible</i>		<i>Pagarán \$</i>	<i>Más el %</i>	<i>Sobre el excedente de \$</i>
<i>Más de \$</i>	<i>a \$</i>			
0	En adelante	0	0,25%	0

El IBP no se aplica a títulos valores que pertenezcan a (i) sociedades domiciliadas en la Argentina, y (ii) Sociedades domiciliadas en el exterior (“Sociedades Extranjeras”) siempre que las mismas no estén alcanzadas por la presunción legal que se describe a continuación.

En general se presumirá en forma concluyente que todos los títulos emitidos por emisores privados argentinos sobre los que tenga titularidad directa una sociedad extranjera se considerarán propiedad de Personas Físicas domiciliadas en la Argentina o Sucesiones Indivisas ubicadas en el país y, por lo tanto, estarán sujetos al IBP, siempre que dicha Sociedad reúna las siguientes condiciones: (i) esté ubicada en un país que no exige que las acciones o títulos valores privados sean nominativos y (ii) de conformidad con su naturaleza o estatuto (a) tenga como objeto principal invertir fuera de su país de constitución y/o (b) no pueda realizar determinadas actividades en su propio país o no pueda realizar ciertas inversiones permitidas de conformidad con las leyes de ese país. En esos casos, la Ley del IBP impone la obligación de abonar el IBP a una alícuota incrementada en un 100% de la alícuota para el emisor privado argentino (el “Responsable Sustituto”). La Ley del IBP también autoriza al Responsable Sustituto a recuperar

1, 2, 3: Los montos previstos en las escalas deberán ajustarse, por el IPC sobre una base anual, en los términos de lo establecido en el artículo agregado a continuación del artículo 24 de la Ley 23.966.

el monto pagado, sin limitación alguna, mediante retención o ejecución de los activos que dieron lugar al pago.

Esta presunción legal no se aplica a las siguientes Sociedades Extranjeras que tengan la titularidad directa de títulos valores como las Obligaciones Negociables: (i) compañías de seguros, (ii) fondos de inversión abiertos, (iii) fondos de retiro y (iv) bancos o entidades financieras cuya casa matriz se encuentre ubicada en un país cuyo banco central o autoridad equivalente haya adoptado las normas internacionales de supervisión bancaria establecidas por el Comité de Basilea.

Sin perjuicio de lo antedicho, el Decreto N° 812/96, de fecha 22 de julio de 1996, establece que la presunción legal expuesta anteriormente no se aplicará a acciones y a títulos de deuda privados cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se listen y/o negocien en bolsas de valores ubicadas en la Argentina o en el exterior. Para asegurar que esta presunción legal no se aplicará y, por lo tanto, que el emisor privado argentino no será responsable como un Responsable Sustituto, el emisor privado argentino debe conservar en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o títulos de deuda privados y de la prueba que ese certificado de autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del ejercicio en que se produjo el pasivo impositivo.

Asimismo, la Ley 27.743 estableció modificaciones al IBP y un régimen especial del ingreso del Impuesto sobre los Bienes Personales (“REIBP”). Entre las principales modificaciones a la Ley del IBP, se abrogó la diferencia en la alícuota aplicable para bienes situados en el país y bienes situados en el exterior.

La Ley 27.743 estableció como beneficio para aquellos contribuyentes del IBP calificados como cumplidores una reducción de 0,50% de la respectiva alícuota del IBP para los períodos fiscales 2023, 2024 y 2025.

Los contribuyentes pudieron optar por adherir o no al REIBP, en tanto cumplieran las condiciones objetivas y subjetivas pertinentes. Quienes optaron por adherir al REIBP tributaron el IBP correspondiente a los períodos fiscales 2023, 2024, 2025, 2026 y 2027 en forma unificada. Para la determinación de la base imponible se tomaron en cuenta los bienes existentes en el patrimonio del contribuyente al 31 de diciembre de 2023 y se siguieron las reglas de valuación del IBP junto con reglas específicas del REIBP.

Los contribuyentes que optaron por adherirse al REIBP estarán excluidos de toda obligación bajo las normas del IBP y de todo otro impuesto nacional que grave el patrimonio para los períodos fiscales 2023, 2024, 2025, 2026 y 2027. Los contribuyentes que optaron por adherirse al REIBP gozarán de estabilidad fiscal hasta el año 2038 respecto del IBP y de todo otro tributo nacional que se cree y que tenga como objeto gravar todos o cualquier activo del contribuyente, sujeto a las condiciones del REIBP.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente Bancaria

La Ley N° 25.413 de Competitividad (publicada en el Boletín Oficial el 26 de marzo de 2001), reglamentada por el Decreto N° 380/01 (publicado en el Boletín Oficial el 30 de marzo de 2001) y modificada, entre otras, por la Ley N° 25.453 (publicada en el Boletín Oficial el 31 de julio 2001), y la Ley N° 27.541 estableció un Impuesto sobre los Débitos y Créditos – de cualquier naturaleza – en todas las cuentas abiertas en bancos, con excepción de aquellos débitos o créditos específicamente excluidos por la Ley y sus reglamentaciones. Los débitos y créditos en cuenta corriente bancaria están sujetos a una alícuota general del 0,6%, respectivamente; y las extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, estarán sujetos al doble de la tasa vigente para cada caso, sobre el monto de los mismos (excepto para las cuentas cuyos titulares sean personas

humanas o personas jurídicas que revistan la calidad de PyME). Los pagos depositados en cajas de ahorros están exentos de este impuesto. El impuesto es percibido por la entidad bancaria.

Los movimientos vinculados con la suscripción, enajenación, percepción intereses y capital de las Obligaciones Negociables, efectuados a través de cuentas corrientes bancarias, estarán alcanzados por el impuesto a la alícuota general del 0,6 % para los débitos y del 0,6% para los créditos.

De acuerdo a lo dispuesto por el Decreto N° 409/2018 (Boletín Oficial 07/05/2018), el cual sustituyó el artículo 13 al Decreto N°380/2001 (reglamentario de la Ley 25413 de Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias) los titulares de cuentas bancarias gravadas podrán computar como crédito de impuestos, indistintamente, contra el Impuesto a las Ganancias o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas, el 33% de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente gravamen, originados en las sumas debitadas y acreditadas en dichas cuentas, por los hechos imponible que se perfeccionen desde el 01/01/2018.

Por otra parte, según lo dispuesto por el artículo 6° de la Ley 27.264, las empresas que sean consideradas “micro” y “pequeñas”, pueden computar como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias el 100% del impuesto a los Débitos y Créditos pagado; en tanto las industrias manufactureras consideradas “medianas -tramo 1-” en los términos del artículo 1° de la ley 25.300 y sus normas complementarias, podrán computar hasta el 60% del impuesto pagado (porcentaje establecido por el Decreto 409/18).

Las cuentas corrientes especiales para personas jurídicas de titularidad de personas jurídicas del exterior –Comunicación “A” 3250 del BCRA- para ser utilizadas en la realización de inversiones financieras en Argentina, se encuentran exentas del impuesto.

El 08 de mayo de 2021 se publicó en el Boletín Oficial de la Nación el Decreto 301/2021 que estableció que, a partir del 1 de agosto de 2021, se aplicará el Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias y Otras Operatorias a los movimientos de fondos en cuentas de pago de proveedores de servicios de pago (“PSP”) y a las empresas dedicadas al servicio electrónico de pagos y/o cobranzas por cuenta y orden de terceros.

En este sentido, el Decreto establece que, a partir de la fecha antedicha, cuando se trate de movimientos de fondos en cuentas de pago, los PSP o las empresas dedicadas al servicio electrónico de pagos y/o cobranzas por cuenta y orden de terceros, según corresponda, serán los encargados de actuar como agentes de liquidación y percepción, encontrándose el impuesto a cargo de los titulares de estas cuentas. Se aplicará la alícuota general del Impuesto que será del 0,6% tanto para los créditos como para los débitos, cuando se trate de movimientos de fondos en cuentas de pago. Por su parte, cuando se lleven a cabo extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, los débitos efectuados en las cuentas de pago estarán sujetos a la tasa establecida en el 3° párrafo del artículo 1° de la Ley 25.413 de Competitividad y sus modificaciones, no siendo aplicables a las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o jurídicas que revistan y acrediten la condición de Micro y Pequeñas Empresas.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Se trata de un impuesto local, establecido independientemente por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y por cada provincia argentina. La base imponible es el monto de los ingresos brutos recibidos como consecuencia del desarrollo de cualquier actividad comercial en forma habitual en cada jurisdicción.

En este contexto, los inversores que regularmente desarrollen sus actividades o que se presuma que desarrollan sus actividades en alguna jurisdicción en la que obtienen ingresos originados por la tenencia o por la venta o transferencia de Obligaciones Negociables están sujetos a un impuesto sobre los Ingresos Brutos a tasas que varían de acuerdo con la legislación específica de cada jurisdicción, a menos que se aplique una exención.

Tanto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (art. 303 inc. 1) del Código Fiscal para el 2025) como en la provincia de Buenos Aires (art. 207 inc. c) del Código Fiscal para el 2025) se ha establecido que toda operación sobre Obligaciones Negociables emitidas de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Obligaciones Negociables, la percepción de intereses y actualización devengadas y el valor de venta en caso de transferencia estarán exentos del tributo en la medida que se aplique la exención respecto del Impuesto a las Ganancias. En ese marco, entonces, las operaciones realizadas por personas humanas domiciliadas en Argentina y/o por sucesiones indivisas radicadas en Argentina, gozan de la exención dispuesta en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos.

Impuesto de Sellos

Se trata de un impuesto local, es decir, que es establecido independientemente por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y por cada provincia de la República Argentina.

Tanto en las provincias de la República Argentina como en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires los inversores deberán considerar la posible incidencia de este impuesto, bajo la legislación local que resulte aplicable, con relación a la Oferta de Compra.

Tanto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (art. 370 inc. 30 del Código Fiscal para el 2025) como en la provincia de Buenos Aires (art. 297 inc. 45 del Código Fiscal para el 2025) están exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Obligaciones Negociables, emitidas conforme el régimen de las leyes 23576 y 23962 y sus modificatorias. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las Obligaciones Negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma.

También se encuentran exentos del Impuesto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en la provincia de Buenos Aires, los instrumentos, actos y operaciones vinculados con la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de las sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención ampara también a las garantías vinculadas con dichas emisiones. Sin embargo, la exención queda sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de los títulos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de la concesión de la autorización solicitada.

Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes (ITGB)

El impuesto a la ITGB grava todo aumento de riqueza a título gratuito como consecuencia de una transmisión o acto de esa naturaleza. Actualmente el impuesto es local, es decir no se grava a nivel federal, y sólo la provincia de Buenos Aires se encuentra aplicando dicho gravamen.

El ITGB alcanza al enriquecimiento que se obtenga en virtud de toda transmisión a título gratuito, incluyendo: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia y cualquier otra transmisión que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito.

Son contribuyentes del ITGB las personas físicas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.

Para los contribuyentes domiciliados en la provincia de Buenos Aires el ITGB recae sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto por los bienes situados en dicha provincia como fuera de ella. En cambio, para los sujetos domiciliados fuera de la provincia de Buenos Aires el ITGB recae únicamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en la provincia de Buenos Aires.

Se consideran situados en la provincia de Buenos Aires, entre otros supuestos, (i) los títulos y las acciones, cuotas o participaciones sociales y otros valores mobiliarios representativos de su capital, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades, cuando éstos estuvieren domiciliados en la respectivas provincias; (ii) los títulos, acciones y demás valores mobiliarios que se encuentren en las respectivas provincias al tiempo de la transmisión, emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción; y (iii) los títulos, acciones y otros valores mobiliarios representativos de capital social o equivalente que al tiempo de la transmisión se hallaren en otra jurisdicción, emitidos por entes o sociedades domiciliados también en otra jurisdicción, en proporción a los bienes de los emisores que se encontraren en la provincia de Buenos Aires.

Están exentas del ITGB, en la provincia de Buenos Aires, las transmisiones gratuitas de bienes – incluyendo la transmisión de Obligaciones Negociables- cuando su valor en conjunto -sin computar las deducciones, exenciones ni exclusiones- sea igual o inferior a \$2.038.752, monto que se elevará a \$8.488.486 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

En cuanto a las alícuotas, se han previsto, escalas progresivas del 1,6026% al 9,513% según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

Ingreso de fondos provenientes de una jurisdicción de baja o nula tributación o de una jurisdicción no cooperante.

De conformidad a lo previsto en el segundo artículo sin numerar agregado después del artículo 18 de la ley de Procedimiento Fiscal (Ley N°11.683), el ingreso de fondos provenientes de países considerados como "jurisdicciones de baja o nula tributación" (tal como se definen en el artículo 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias), independientemente de su naturaleza o tipo de transacción, se considerará como un incremento patrimonial no justificado para el receptor local.

El incremento patrimonial no justificado mencionado en el párrafo anterior quedará sujeto al siguiente tratamiento impositivo:

- (i) Se determinará un Impuesto a las Ganancias sobre la emisora calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- (ii) Se determinará el Impuesto al Valor Agregado y, de corresponder, Impuestos Internos, sobre la emisora calculado sobre el 110% del monto de los fondos recibidos.

El residente argentino puede refutar dicha presunción legal acreditando ante la ARCA que los fondos se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente o por un tercero en dichos países, o que dichos fondos fueron declarados oportunamente.

De acuerdo con el artículo 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, las "jurisdicciones de baja o nula tributación" se definen como países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes fiscales especiales en los que la tributación máxima a la renta empresarial sea inferior

al 60% de la alícuota del impuesto a las ganancias corporativas establecida en el artículo 73, inciso a) de la Ley de Impuesto a las Ganancias (actualmente del 15 %). A su vez, el artículo 25 del Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias establece que, a los efectos de determinar el nivel de imposición mencionado en el artículo 20 de la citada ley, los sujetos del impuesto a las ganancias deben considerar la tasa total de tributación que se aplica en cada jurisdicción, independientemente del nivel de gobierno que establezca dicha tasa.

La Ley de Impuesto a las Ganancias define "jurisdicciones no cooperantes" como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. El artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias también considera que aquellos países con los que Argentina ha firmado un acuerdo con el alcance definido anteriormente y no cumplen efectivamente con el deber de intercambiar información serán considerados no cooperantes. Además, los acuerdos antes mencionados deben cumplir con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal a los que se haya comprometido la República Argentina. Por último, el citado artículo 19 establece que el Poder Ejecutivo debe elaborar una lista de las jurisdicciones no cooperantes con base en los criterios descriptos anteriormente. El Poder Ejecutivo Nacional elaboró un listado de jurisdicciones no cooperantes contenido en el artículo 24 del Decreto Reglamentario N° 862/2019. Este listado podría ser modificado, por lo que se recomienda a los potenciales inversores consultarlo antes de realizar inversiones relacionadas con las Obligaciones Negociables.

De conformidad con las disposiciones de la Ley N° 27.430 en relación con las "jurisdicciones no cooperantes" (es decir, países o jurisdicciones que no han celebrado ningún acuerdo de intercambio de información en materia tributaria con Argentina o convenios para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información), el Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias establece que se considera que los acuerdos cumplen con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal cuando las partes se comprometen a utilizar sus facultades para obtener la información solicitada sin que puedan negarse a proporcionarla sobre la base de que (i) dicha información obra en poder de un banco o cualquier otra institución financiera, un beneficiario o cualquier otra persona que actúe en su calidad de agente o fiduciario, o (ii) dicha información está relacionada con cualquier interés en un sujeto extranjero.

Ni el Prospecto ni el Suplemento de Prospecto respectivo constituirán una oferta de venta, y/o una invitación a formular ofertas de compra de las Obligaciones Negociables: (i) en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes; (ii) para aquella/s persona/s o entidad/es con domicilio, constituida/s o residente/s de un país no considerado "cooperador a los fines de la transparencia fiscal", o para aquella/s persona/s o entidad/es que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilice una cuenta localizada o abierta en un país no considerado "cooperador a los fines de la transparencia fiscal". El público inversor deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier país en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables y/o en la que poseyera y/o distribuyera el Prospecto y el Suplemento de Prospecto respectivo y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables requeridos por las normas vigentes en cualquier país a las que se encontraran sujetos y/o en los que realizaran dichas compras, ofertas y/o ventas. Ni las Co-Emisoras ni los colocadores que sean designados por las Co-Emisoras, tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes. El inversor deberá asumir que la información que consta en este Prospecto es exacta a la fecha de la portada del presente, y no así a ninguna otra fecha.

Convenios para evitar la doble imposición internacional

En caso de resultar aplicable algún tratado para evitar la doble imposición, el régimen impositivo aplicable podría no coincidir, total o parcialmente, con el de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

La Argentina ha suscripto tratados para evitar la doble imposición con Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, China, Dinamarca, Emiratos Árabes Unidos, España, Finlandia, Francia, Italia, México, Noruega, Países Bajos, Qatar, Reino Unido, Rusia, Suecia, Suiza, Turquía y Uruguay. Los convenios con Japón y Luxemburgo, se encuentran en proceso de ratificación, razón por la cual a la fecha de este Prospecto no se encuentran en vigor.

Se destaca que fue sancionada la Ley N° 27.788 que aprueba la “Convención Multilateral para Aplicar las Medidas Relacionadas con los Tratados Fiscales para Prevenir la Erosión de las Bases Imponibles y el Traslado de Beneficios”, celebrada en la ciudad de París, el 24 de noviembre de 2016 en el marco de la OCDE.

Los inversores deberán considerar el tratamiento aplicable bajo los mencionados convenios según su situación particular.

Tasa de Justicia

En el supuesto de que sea necesario interponer acciones judiciales en relación con las Obligaciones Negociables en Argentina, la promoción de cualquier proceso o procedimiento judicial ante los tribunales nacionales argentinos con sede en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires estará gravada con una tasa de justicia, cuya alícuota genérica es actualmente del 3% dispuesta por la Ley 23.898. No obstante, en ciertos procesos judiciales especiales como las reinscripciones de prendas o los juicios sucesorios (en los cuales puede verificarse la transmisión a título gratuito de las Obligaciones Negociables que formen parte de un acervo hereditario) la alícuota aplicable se ve reducida en un 50%, por lo que actualmente es del 1,5%.

Medidas de simplificación tributaria

El día 22 de mayo de 2025 el Poder Ejecutivo dictó el Decreto N° 353/2025 y la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA) emitió las Resoluciones Generales 5696/2025, 5697/2025, 5698/2025 y 5699/2025, como parte de un paquete de medidas orientadas a simplificar el cumplimiento de obligaciones tributarias y reducir la carga burocrática sobre los contribuyentes.

El Decreto N° 353/2025 establece acciones de simplificación y desregulación financiera y tributaria, incluyendo la creación de un Sistema de Finanzas Abiertas para facilitar el acceso al crédito, una modalidad simplificada y opcional para la declaración del Impuesto a las Ganancias de personas humanas y sucesiones indivisas —aplicable desde el 1 de enero de 2025—, y la desburocratización de trámites relacionados con inversiones y adquisición de bienes, así como la adecuación normativa de la Unidad de Información Financiera (UIF).

La Resolución N° 5699/2025 actualiza los umbrales del Sistema Informativo de Transacciones Económicas Relevantes (SITER), elevando considerablemente los valores a partir de los cuales deben reportarse operaciones como transferencias bancarias, extracciones en efectivo, saldos en cuentas, plazos fijos, billeteras virtuales, tenencias en AlyCs y compras de consumidores finales. Esta norma rige desde el 23 de mayo de 2025 y las modificaciones serán aplicables a la información correspondiente a los períodos mensuales de junio de 2025 en adelante, con actualizaciones semestrales de los montos según la variación del IPC publicada por el INDEC.

EL RESUMEN QUE ANTECEDE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA OFERTA DE COMPRA. SE

ACONSEJA A LOS TENEDORES CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN EN PARTICULAR.

DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN

Podrán obtenerse copias del presente Prospecto en el domicilio de las Sociedades sito en Costa Rica 4165, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Havanna Holding) y en Av. Del Libertador 14.799, Acassuso, Buenos Aires (Havanna SA), en ambos casos los Días Hábiles en el horario de 10 a 15 hs. Asimismo, el Prospecto junto con los estados financieros referidos en el mismo estarán disponibles en la AIF en el sitio web de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>). Una versión resumida del presente Prospecto se publicará en el Boletín Diario de la BCBA, la que a su vez estará disponible en <https://bolsar.info/>, actuando esta entidad en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV. Por último, los documentos se encontrarán disponibles en el sitio web de las Co-Emisoras: <https://www.havanna.com.ar>.

X. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

A continuación, se detallan los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que podrán ser emitidas en forma individual y/o conjunta por Havanna Holding o por Havanna SA o bien co-emitidas por las Co-Emisoras, según sea el caso, en el marco del Programa. En cada Suplemento correspondiente se detallarán los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, la responsabilidad de las Co-Emisora y el destino de los fondos, los cuales complementarán los siguientes términos y condiciones generales con respecto a las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie.

General

La creación del Programa fue aprobada por la Asambleas General Ordinaria de Accionistas de Havanna Holding que se celebró el 17 de febrero de 2025, por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Havanna Holding que se celebró el 23 de abril de 2025 y por el Directorio en su reunión de fecha 26 de marzo de 2025.

Asimismo, la creación del Programa fue aprobada por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Havanna SA que se celebró el 22 de abril de 2025 y por el Directorio en su reunión de fecha 26 de marzo de 2025.

Mediante Resolución N° RESFC-2025-23155-APN-DIR#CNV de fecha 11 de junio de 2025, la CNV autorizó el ingreso de Havanna SA al Régimen de Oferta Pública para el ofrecimiento de Obligaciones Negociables y la creación del Programa, en el cual Havanna S.A. y Havanna Holding S.A.. podrán emitir clases y/o series bajo el Programa en forma individual y/o en forma conjunta como Co-Emisoras.

Mediante Resolución N° RESFC-2025-23156-APN-DIR#CNV de fecha 11 de junio de 2025, la CNV autorizó el ingreso de Havanna Holding SA al Régimen de Oferta Pública para el ofrecimiento de Obligaciones Negociables, y la creación del Programa, en el cual Havanna Holding SA y Havanna SA podrán emitir clases y/o series bajo el Programa en forma individual y/o en forma conjunta como Co-Emisoras.

Co-Emisoras: Havanna Holding S.A. y Havanna S.A.

Bajo el Programa, Havanna Holding y Havanna S.A. podrán emitir Obligaciones Negociables en forma individual y/o conjunta. Cuando la emisión bajo este Programa sea realizada individualmente por Havanna Holding o por Havanna S.A., actuando cualesquiera de ellas como única Emisora bajo este Programa, todas las referencias hechas en el Prospecto respecto a las Co-Emisoras deberán ser entendidas como hechas únicamente a Havanna Holding o a Havanna S.A., como Emisora, según corresponda. En consecuencia, Havanna Holding no asumirá compromiso alguno, ni quedará sujeta a ningún compromiso asumido por Havanna S.A. en virtud del Programa y/o del Suplemento de Prospecto aplicable, cuando Havanna SA ofrezca Obligaciones Negociables de manera individual bajo el Programa, excepto por aquellas obligaciones detalladas en el respectivo Suplemento. En idéntico sentido, Havanna S.A. no asumirá compromiso alguno, ni quedará sujeto a ningún compromiso asumido por Havanna Holding en virtud del Programa, excepto que lo que indique en el respectivo Suplemento de Prospecto aplicable, cuando Havanna Holding ofrezca Obligaciones Negociables de manera individual bajo el presente Programa.

Asimismo, cuando las Obligaciones Negociables sean ofrecidas de manera conjunta por las Co-Emisoras bajo el presente Programa, estas podrán responder en forma simplemente mancomunada o solidaria, conforme se determine en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Descripción: Las Obligaciones Negociables constituirán “*obligaciones negociables*” simples no convertibles en acciones de acuerdo a los términos de la Ley de Obligaciones Negociables y darán derecho a los beneficios dispuestos en la referida Ley de Obligaciones Negociables y estarán sujetas a los requisitos allí establecidos. En su caso, las Obligaciones Negociables podrán tipificarse como Obligaciones Negociables Sociales, Verdes, o Sustentables (en conjunto, las “ON SVS”), siguiendo los Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Temáticos en Argentina (Anexo III al Capítulo I del Título VI de las Normas), y la Guía para la emisión de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables (Anexo VII al Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV), como así también podrán tipificarse como Obligaciones Negociables vinculadas a la Sostenibilidad (las “ON VS”) siguiendo los Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Temáticos en Argentina (Anexo III al Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV) y listarse en paneles específicos, como ser entre otros el Panel de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables y el Panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de BYMA siguiendo las normas y lineamientos de los mercados donde se listen y de la CNV. Asimismo, las Sociedades, en forma conjunta o individualmente, podrán emitir obligaciones negociables conforme otros lineamientos, parámetros o calificaciones publicados por organismos nacionales o internacionales tales como BYMA para el listado en el Panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad, ICMA (International Capital Market Association) incluyendo, sin limitación, los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (Sustainability-Linked Bond Principles), la ONU (Organización de las Naciones Unidas) (the Ten Principles of the UN Global Compact), OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) (OECD Principles of Corporate Governance), la OIT (Organización Internacional del Trabajo) (ILO Principles), o entidades públicas o privadas que asignen calificaciones conforme el grado de cumplimiento con ciertos parámetros. En tales casos la adecuación de las Obligaciones Negociables a dichos lineamientos o parámetros será debidamente informada en los Suplementos de Prospectos correspondientes en el que se incorporará la información correspondiente.

Rango y Garantías: Las Obligaciones Negociables podrán emitirse o co-emitirse con garantía común sobre el patrimonio de Havanna Holding, Havanna SA o de las Co-Emisoras, según corresponda, o con garantía especial o flotante, avaladas afianzadas o garantizadas por cualquier medio que se especifique en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Las Obligaciones Negociables que no cuenten con garantía especial y no se encuentren subordinadas a otras deudas u obligaciones de las Co-Emisoras, constituirán obligaciones directas, incondicionales, sin otra garantía que el patrimonio de Havanna Holding, Havanna SA o de las Co-Emisoras (según corresponda), calificarán *pari passu* y con el mismo rango en su derecho de pago que todas las deudas existentes y futuras no privilegiadas y/o con preferencias por disposiciones legales, no garantizadas especialmente y no subordinadas de las Co-Emisoras.

Sin perjuicio de ello, podría establecerse respecto de una clase y/o serie particular a emitirse bajo el Programa, que dicho endeudamiento se encuentre subordinado a otras deudas de Havanna Holding, Havanna SA o de las Co-Emisoras (según corresponda), conforme se establezca eventualmente en el Suplemento de Prospecto aplicable (las “Obligaciones Negociables Subordinadas”).

Además, las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas o co-emitidas con recurso limitado y exclusivo a determinados activos de Havanna Holding, Havanna SA o de las Co-Emisoras (según corresponda), pudiendo constituir garantías sobre dichos activos, y sobre los cuales los acreedores tendrán únicamente recurso, todo ello de conformidad con lo dispuesto por el artículo 3° de la Ley de Obligaciones Negociables.

Monto Máximo del Programa: El monto del capital total de todas las clases y/o series de Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento, sea que se emitan en forma individual o como Co-Emisoras, no superará los Dólares Estadounidenses cincuenta millones (V/N US\$ 50.000.000) o su equivalente en otras monedas o en otras unidades de medida y/o valor.

Asimismo, sujeto a la aprobación previa de la CNV, el Programa podrá ser modificado en cualquier momento a efectos de aumentar su monto máximo sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables.

Sujeto a lo que dispongan las normas aplicables al momento de la emisión, con el objeto de determinar el monto de Obligaciones Negociables en circulación a la fecha de emisión de cada Clase, en el supuesto de emitirse las mismas en una moneda distinta del Dólar, se considerará la cotización del Dólar Estadounidense, tipo vendedor cotización divisas publicado por el Banco de la Nación Argentina a la fecha de que se trate. En el caso de emisión en UVAS o UVIS se considerará la cotización publicada por el Banco Central de la República Argentina a la fecha que se trate. En el respectivo Suplemento, se incluirá la fórmula o procedimiento a utilizar para la determinación de la equivalencia entre la moneda utilizada en cada emisión y el Dólar y las UVAS o UVIS o cualquier otra unidad de medida y/o valor.

Plazo del Programa: El Programa tiene un plazo de cinco (5) años a contar desde la autorización otorgada por la CNV mediante Resoluciones N° RESFC-2025-23155-APN-DIR#CNV (Havanna SA) y RESFC-2025-23156-APN-DIR#CNV (Havanna Holding), ambas de fecha 11 de junio de 2025. Consecuentemente, el vencimiento opera el 11 de junio de 2030, o cualquier plazo mayor que se autorice conforme con las normas aplicables. Sin perjuicio de ello, el vencimiento de las diversas clases y/o series podrá operar con posterioridad al vencimiento del Programa.

Denominación de las Obligaciones Negociables: Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Pesos (o la moneda de curso legal que la reemplace en Argentina), Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda extranjera o unidad de medida y/o valor conforme se indique en cada clase y/o serie, sujeto a todos los requisitos legales o reglamentarios aplicables a la emisión de dicha moneda.

Se podrán emitir Obligaciones Negociables denominadas en moneda extranjera pero pagaderas en pesos al tipo de cambio que se establezca, como también Obligaciones Negociables denominadas en pesos pero pagaderas en moneda extranjera al tipo de cambio que se establezca, según determine el respectivo Suplemento de Prospecto.

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizable por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) —Ley N° 25.827, (“UVAS”) y/o en Unidades de Vivienda reguladas por la Ley N° 27.271 actualizables por el Índice del Costo de la Construcción (ICC) (“UVIS”), de conformidad con lo dispuesto en el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 146/17, la Comunicación “A” 6204 del Banco Central y aquellas otras normas que en el futuro modifiquen y/o complementen dicha regulación, y/o en toda otra unidad de valor que se determine y sea autorizada por la CNV. A la fecha del presente Prospecto, las únicas unidades de valor reglamentadas por la CNV son las UVAS y las UVIS.

Monto Mínimo de Suscripción: El Suplemento de cada clase y/o serie establecerá el monto mínimo de suscripción aplicable a la misma el que se ajustará a lo previsto por las Normas de las CNV.

Emisión en Clases y/o Series: Durante la vigencia del Programa, las Obligaciones Negociables se emitirán en una o más clases y/o series, de conformidad con la normativa aplicable. Las Obligaciones Negociables que se emitan en una misma clase otorgarán los mismos derechos. Los términos y condiciones de emisión del Programa se aplicarán a cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emita bajo el mismo, sin perjuicio de las adecuaciones que se acuerden en cada una de ellas en los Suplementos respectivos.

Plazo de Amortización: Las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie tendrán un plazo mínimo de amortización de siete (7) días hábiles y un plazo máximo de treinta (30) años, según

se especifique en el Suplemento correspondiente. Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.

Tasa de Interés: Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, a tasa variable, a una combinación de tasa fija y variable o sobre la base de cualquier otro método o bien las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas sobre la base de un descuento en su valor nominal sin cupón de intereses o de la manera que se contemple en el Suplemento de cada emisión y se computarán, calcularán y abonarán conforme lo que allí se indique.

Todo importe adeudado por las Co-Emisoras bajo las Obligaciones Negociables que no sea pagado en la correspondiente fecha y forma, cualquiera sea la causa, devengará intereses moratorios sobre los importes impagos desde la fecha en que dicho importe debería haber sido pagado incluida, y hasta la fecha de su efectivo pago no incluida, a la tasa de interés compensatoria correspondiente al período de intereses vencido e impago, incrementada en el porcentaje indicado en el Suplemento correspondiente sobre el interés compensatorio. Sin perjuicio de lo anterior, cada Suplemento podrá regular de manera detallada una base de cálculo para los intereses punitivos distinta a la indicada en el presente párrafo.

Precio de Emisión: Las Obligaciones Negociables podrán emitirse a la par o con descuento, o con prima sobre la par, según se indique en el Suplemento correspondiente.

Compra por las Co-Emisoras: A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Prospecto, las Co-Emisoras podrán en cualquier momento comprar o de otro modo adquirir cualquier Obligación Negociable en el mercado abierto o de otra forma a cualquier precio, y mantenerlas en cartera o revenderlas o enajenarlas en cualquier momento, sea con el objetivo de mantener dichos títulos en su tesorería o para cancelarlos.

Pago de Servicios: Los intereses y/o amortizaciones de capital (los “Servicios”) respecto de las Obligaciones Negociables serán pagaderos en las condiciones que se estipule en el Suplemento correspondiente.

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses o no. Los intereses (si fuera el caso) podrán devengarse a una tasa fija o variable, o a una tasa ajustable en función de la evolución de activos financieros, acciones, opciones de cualquier tipo y naturaleza u otros activos, inversiones e índices, sujeto a lo que las normas aplicables permitan, conforme se determine para cada Clase y/o Serie en el correspondiente Suplemento de Prospecto.

Si la fecha fijada para el pago fuera un día inhábil, quedará pospuesta al siguiente día hábil, sin que se devenguen intereses sobre dicho pago por el o los días que se posponga el vencimiento. El monto de intereses a pagar por cada unidad monetaria de capital se redondeará al centavo más cercano, redondeando hacia arriba el medio centavo. Las obligaciones de pago se considerarán cumplidas y liberadas en la medida en que las Sociedades pongan a disposición de los inversores, o del agente de pago de existir éste, o de la Caja de Valores, en cuanto a las Obligaciones Negociables allí depositadas, los fondos correspondientes. Se entenderá por “Día Hábil” cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro en que los bancos comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (o aquella otra ciudad que en cada Suplemento se pueda indicar en forma adicional) y los mercados de valores estuvieran autorizados o requeridos por las disposiciones legales vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertas para operar o tuvieran alguna otra restricción dispuesta por el Banco Central lunes a viernes, salvo aquellos en los que las entidades financieras y los mercados de valores están obligadas a cerrar en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, según lo ordene el BCRA, salvo que el Suplemento estableciera otra definición.

Rescate a Opción de las Sociedades: Las Sociedades podrán rescatar la totalidad o una parte de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en circulación antes de su vencimiento. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá expresamente prohibir el rescate de las Obligaciones Negociables respectivas a opción de las Sociedades.

En el supuesto que las Sociedades resolvieran rescatar total o parcialmente cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables, las Co-Emisoras publicarán un aviso de rescate con razonable antelación en el cual indicarán el monto de capital a ser rescatado, el precio de rescate, el procedimiento y otros términos y condiciones en que se llevará a cabo el rescate.

El rescate anticipado parcial se realizará en forma proporcional respetando el principio de trato igualitario entre los obligacionistas.

Rescate Anticipado por Razones Impositivas: Las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie podrán ser rescatadas antes de su vencimiento a opción de las Sociedades en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que las Sociedades se encuentren obligadas a pagar cualquier monto adicional como resultado de cualquier cambio o modificación de las normas vigentes en materia impositiva establecidas por cualquier autoridad gubernamental en Argentina, o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación oficial de dichas normas, incluida la interpretación de cualquier tribunal judicial o administrativo competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigencia en la fecha de emisión de la clase y/o serie de Obligaciones Negociables en cuestión o posteriormente y sujeto a los demás términos y condiciones que se establezcan en los Suplementos respectivos. A menos que se especifique en los Suplementos correspondientes una forma de cálculo del monto de rescate diferente, las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con la presente cláusula se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital de las Obligaciones Negociables así rescatadas, más los intereses devengados sobre las mismas a la fecha del rescate y cualquier monto adicional pagadero en ese momento respecto de las mismas. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá restringir o incluso no permitir el rescate anticipado de las Obligaciones Negociables respectivas por razones impositivas por parte de las Co-Emisoras conforme lo previsto en el presente párrafo.

En el supuesto que las Co-Emisoras resolvieran rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables publicarán un aviso de rescate con razonable antelación en el cual indicarán el monto de capital a ser rescatado, el precio de rescate, el procedimiento y otros términos y condiciones en se llevará a cabo el rescate.

Precio de Rescate: En los casos que sea procedente el rescate, el precio de rescate será equivalente al valor nominal de las Obligaciones Negociables a ser rescatadas, excepto en el caso de Obligaciones Negociables sin cupón de interés, que serán rescatables al Valor Nominal Amortizado (según se define más adelante), más los intereses devengados sobre las mismas hasta la fecha de rescate (excepto en el caso de Obligaciones Negociables sin cupón de interés) y cualquier monto adicional pagadero en esa fecha respecto de las mismas.

Valor Nominal Amortizado: significa, en relación con Obligaciones Negociables sin cupón de interés, un importe igual a la suma de: (a) el Precio de Referencia; y (b) el resultado de aplicar el Rendimiento Aplicable (capitalizado anualmente) sobre el Precio de Referencia: (i) desde la fecha de emisión (inclusive); y (ii) hasta: (x) la Fecha Relevante (excluida); o (y) si el pago no fuera efectuado en la Fecha Relevante, la fecha en la que el obligacionista reciba todos los montos adeudados a dicha fecha en relación con tales Obligaciones Negociables. En esta definición:

Fecha Relevante: significa, en relación con Obligaciones Negociables sin cupón de interés de la clase o serie en cuestión: (a) la fecha fijada para el rescate de las mismas; o (b) la fecha en la que las mismas se tornen inmediatamente exigibles y pagaderas.

Precio de Referencia: significa el porcentaje del valor nominal de las Obligaciones Negociables sin cupón de interés de la clase o serie en cuestión, especificado en el Suplemento correspondiente o en cualquier aviso contemplado en el mismo.

Rendimiento Aplicable: significa la tasa identificada como “Rendimiento Aplicable” para las Obligaciones Negociables sin cupón de interés de la clase o serie en cuestión, en el Suplemento correspondiente o en cualquier aviso contemplado en el mismo.

Sin perjuicio de lo anterior, cada Suplemento podrá establecer un precio de rescate distinto al indicado en el presente apartado, en cuyo caso será calculado de conformidad con lo que se establezca en las respectivas condiciones de emisión de cada clase y/o serie.

Rescate Anticipado a Opción de los Obligacionistas: Las Obligaciones Negociables no serán rescatables ni total ni parcialmente a opción de los obligacionistas de las mismas con anterioridad a su fecha de vencimiento, ni los obligacionistas tendrán derecho a solicitar a las Sociedades la adquisición de las mismas de otra manera con anterioridad a dicha fecha. Sin perjuicio de lo anterior, en el caso que las Sociedades resuelvan emitir una clase y/o serie en la que se permita el rescate anticipado a opción de los obligacionistas, el Suplemento respectivo deberá prever expresamente dicha facultad, indicando los términos y condiciones en que se podrá ejercer el mismo.

Cancelación: Las Obligaciones Negociables rescatadas quedarán canceladas y no podrán ser revendidas o puestas en circulación nuevamente si dentro del plazo de ciento ochenta (180) días de rescatadas no fuera transferidas a terceros.

Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por Parte de las Co-Emisoras: Las Co-Emisoras podrán, de acuerdo con las normas vigentes y en la medida permitida por dichas normas, en cualquier momento y en forma pública o privada comprar o de cualquier otra forma adquirir Obligaciones Negociables en circulación y realizar con ellas cualquier acto jurídico, pudiendo en tal caso las Co-Emisoras, sin carácter limitativo, mantener en cartera, transferir a terceros y/o cancelar tales Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables así adquiridas por las Co-Emisoras, mientras no sean transferidas a un tercero por las mismas, no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular el quórum y/o las mayorías en las asambleas de tenedores de las Obligaciones Negociables y no darán a las Co-Emisoras derecho a voto en tales asambleas ni tampoco serán consideradas a los fines de computar los porcentajes referidos en “*Supuestos de Incumplimiento*” del presente y/o cualquier otro porcentaje de tenedores referido en el presente y/o en los Suplementos correspondientes. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá restringir o incluso prohibir a las Co-Emisoras la compra o adquisición de Obligaciones Negociables en los términos del presente párrafo.

Forma de las Obligaciones Negociables: Las Obligaciones Negociables se emitirán de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables y las demás normas vigentes en la República Argentina a la fecha de la emisión de las mismas. Las Obligaciones Negociables se podrán emitir en forma escritural o cartular; esta última representados por certificado global o títulos definitivos, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados o de cualquier otra forma que sea permitida conforme las normas vigentes, circunstancia que se indicará en el Suplemento correspondiente.

De conformidad con lo dispuesto por dicha ley, actualmente las sociedades argentinas no pueden emitir títulos valores privados al portador ni nominativo endosables. El registro de los valores nominativos no endosables o escriturales podrá ser llevado por las Co-Emisoras o ser confiado a un agente de registro legalmente habilitado. Si las Obligaciones Negociables estuvieran representadas por certificados globales, éstos podrán ser permanentes, y en tal caso los titulares de las Obligaciones Negociables no tendrán derecho a exigir la entrega de láminas individuales.

Caja de Valores será la entidad depositaria de las Obligaciones Negociables representadas por certificados globales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo. La Caja de Valores se encuentra habilitada para cobrar aranceles a los depositantes, que éstos podrán trasladar a los titulares de las Obligaciones Negociables. El registro de las Obligaciones Negociables será llevado por las Co-Emisoras o podrá ser asignado a un agente de registro, que será un banco comercial o la Caja de Valores.

Adicionalmente, de acuerdo a lo que se establezca en el Suplemento correspondiente, podrá solicitarse la admisión de las Obligaciones Negociables para su compensación en Euroclear Operations Centre, Clearstream Banking, el Depositary Trust Company, Swiss Securities Clearing Corporation o cualquier otro sistema de compensación que allí se establezca.

Titularidad y Legitimación: En el caso de Obligaciones Negociables escriturales, la titularidad de las mismas resultará de la inscripción respectiva en el registro pertinente; y, en el caso de Obligaciones Negociables nominativas no endosables, de las anotaciones respectivas en los títulos y en el registro pertinente.

Según lo previsto por el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, en el caso de Obligaciones Negociables escriturales, se expedirán comprobantes del saldo de cuenta para la transmisión de tales Obligaciones Negociables o constitución sobre ellas de derechos reales, y para la asistencia a asambleas o ejercicio de derechos de voto. Asimismo, de acuerdo con lo dispuesto por el mencionado artículo 129 y el artículo 131 de la Ley de Mercado de Capitales, se podrán expedir comprobantes del saldo de cuenta de valores escriturales o comprobantes de los valores representados en certificados globales, según sea el caso, a efectos de legitimar al titular (o a la persona que tenga una participación en el certificado global en cuestión) para reclamar judicialmente, o ante jurisdicción arbitral en su caso, incluso mediante acción ejecutiva si correspondiere, presentar solicitudes de verificación de crédito o participar en procesos universales, para lo que será suficiente título dicho comprobante, sin necesidad de autenticación u otro requisito.

Transferencias: Las transferencias de Obligaciones Negociables depositadas en sistemas de depósito colectivo serán efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del depositario en cuestión, y respetando las normas vigentes. Las transferencias de Obligaciones Negociables escriturales serán efectuadas por los titulares registrales de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro en cuestión, y respetando las normas vigentes, en especial el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales.

Toda transferencia de Obligaciones Negociables nominativas o escriturales deberá notificarse por escrito a las Co-Emisoras o al agente de registro, según sea el caso, y surtirá efecto contra las Co-Emisoras y los terceros a partir de la fecha de su inscripción en los registros que correspondan.

A menos que se disponga de otro modo en los Suplementos respectivos, la transferencia de Obligaciones Negociables nominativas no endosables representadas en títulos cartulares definitivos será efectuada por los titulares registrales mediante la entrega de los títulos en cuestión al correspondiente agente de registro, conjuntamente con una solicitud escrita, aceptable para dicho agente de registro, en la cual se solicite la transferencia de los mismos, en cuyo caso el agente de registro inscribirá la transferencia y entregará al nuevo titular registral los nuevos títulos cartulares definitivos debidamente firmados por las Co-Emisoras, en canje de los anteriores. Siempre y cuando la emisión de este tipo de títulos estuviera autorizada por las normas aplicables, las Obligaciones Negociables nominativas endosables se transmitirán por una cadena ininterrumpida de endosos (debiendo el endosatario, para ejercitar sus derechos, solicitar el registro correspondiente); y las Obligaciones Negociables al portador por la simple entrega de las mismas al nuevo tenedor.

En relación con las Obligaciones Negociables escriturales, el artículo 130 de la Ley de Mercado de Capitales dispone que el tercero que adquiriera a título oneroso valores negociables anotados en cuenta o escriturales de una persona que, según los asientos del registro correspondiente, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con dolo.

Derechos Reales y Gravámenes: Toda constitución de derechos reales, todo gravamen, medida precautoria y cualquier otra afectación de los derechos conferidos por las Obligaciones Negociables, será notificada a las Co-Emisoras o al agente de registro o a la entidad depositaria, según sea el caso, para su anotación en los registros que correspondan y surtirá efectos frente a las Sociedades y los terceros desde la fecha de tal inscripción. Asimismo, se anotará en el dorso de los títulos cartulares definitivos representativos de Obligaciones Negociables nominativas, todo derecho real que grave tales Obligaciones Negociables. En caso de Obligaciones Negociables escriturales, conforme el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, tales gravámenes deberán estar inscriptos en el respectivo registro para ser oponibles a terceros.

Canje: Los titulares de Obligaciones Negociables escriturales y los beneficiarios de participaciones en Obligaciones Negociables representadas por títulos globales podrán, en los casos detallados a continuación, canjear las Obligaciones Negociables escriturales y las participaciones en títulos globales, por títulos definitivos cuando (i) el depositario del título global (en el caso de Obligaciones Negociables representadas por títulos globales) o el agente de registro (en el caso de Obligaciones Negociables escriturales) notifique a las Co-Emisoras que no tiene la intención de, o que está incapacitado para, continuar desempeñándose como depositario de los títulos globales o agente de registro, según sea el caso, y otro depositario o agente de registro, según sea el caso, autorizado por las normas legales vigentes, no fuera designado por las Co-Emisoras dentro de los 60 Días Hábiles de recibida dicha notificación pero en ningún caso con posterioridad a la fecha prevista para que el depositario y/o el agente de registro cese en sus funciones; (ii) si la presentación de Obligaciones Negociables definitivas fuera requerida por las leyes argentinas u otras leyes y reglamentaciones aplicables en relación con el cumplimiento de los derechos de los Tenedores de Obligaciones Negociables; (iii) haya ocurrido y perdure un Supuesto de Incumplimiento (según se define más adelante) y/o (iv) las Co-Emisoras, en cualquier momento y a su solo criterio, decidan que todas o parte de las Obligaciones Negociables no estén representadas por títulos globales o dejen de ser escriturales, según sea el caso. En tales supuestos, los titulares de Obligaciones Negociables escriturales y los beneficiarios de participaciones en Obligaciones Negociables representadas por títulos globales podrán recibir uno o más títulos definitivos, por idéntico monto de capital que sus Obligaciones Negociables escriturales o que su participación así canjeada, en canje de sus Obligaciones Negociables escriturales o de su participación en el título global, según sea el caso. En todos los casos, los titulares de Obligaciones Negociables escriturales y/o los beneficiarios de participaciones en Obligaciones Negociables representadas por títulos globales, tendrán derecho a recibir los títulos definitivos a más tardar dentro de los 20 Días Hábiles posteriores a la fecha a partir de la cual deba realizarse el canje.

Los títulos definitivos emitidos en virtud de cualquier canje de participaciones en títulos globales y/o de Obligaciones Negociables escriturales serán obligaciones válidas de las Co-Emisoras y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que las participaciones en los títulos globales y/o las Obligaciones Negociables escriturales así canjeadas. En todos los casos, los títulos definitivos serán entregados por las Co-Emisoras en sus respectivos domicilios sitios en Costa Rica 4165, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Havanna Holding), y en Av. Del Libertador 14.799, Acassuso, Buenos Aires (Havanna SA).

Los gastos y costos derivados de la realización de cualquier canje de Obligaciones Negociables estarán a cargo de las Co-Emisoras.

Reemplazo: Sujeto a la normativa aplicable y a lo estipulado en el presente punto, en caso de que cualquier título global o título definitivo sea dañado, mutilado, destruido, extraviado, hurtado o robado, las Co-Emisoras, a solicitud escrita del titular registral del título global o definitivo en cuestión, emitirán un nuevo título global o definitivo en reemplazo del mismo.

En todos los casos, el titular registral que solicite el reemplazo proveerá a las Co-Emisoras, conjuntamente con su solicitud, garantías y compromisos de indemnizar aceptables para las Co-Emisoras, a fin de que las Co-Emisoras y sus directores, síndicos y agentes queden exentos de toda responsabilidad en relación con el reemplazo en cuestión. Cuando el reemplazo sea de títulos globales o títulos definitivos dañados y/o mutilados, el titular registral en cuestión deberá entregar a las Co-Emisoras, conjuntamente con su solicitud, el título global o título definitivo dañado y/o mutilado. Cuando el reemplazo sea de títulos globales o títulos definitivos aparentemente destruidos, extraviados, hurtados o robados, el titular registral en cuestión deberá entregar a las Co-Emisoras, conjuntamente con su solicitud, prueba de la aparente destrucción, extravío, hurto o robo.

Los títulos globales o títulos definitivos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos globales o títulos definitivos serán obligaciones válidas de las Co-Emisoras y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos globales o títulos definitivos reemplazados. En todos los casos, los títulos definitivos serán entregados por las Co-Emisoras en sus respectivos domicilios sitios en Costa Rica 4165, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Havanna Holding), y en Av. Del Libertador 14.799, Acassuso, Buenos Aires (Havanna SA).

Los gastos y costos derivados de la realización de cualquier reemplazo de Obligaciones Negociables, incluyendo el pago de las sumas suficientes para cubrir cualquier impuesto, tasa, contribución y/u otra carga gubernamental presente o futura de cualquier naturaleza, así como cualquier honorario y gasto de cualquier depositario o agente de registro, no estarán a cargo de las Co-Emisoras y estarán a cargo del titular registral que solicite el reemplazo en cuestión.

Montos Adicionales: Las Co-Emisoras pagarán a su vencimiento todos los impuestos relacionados con la emisión, la colocación y/o el registro de las Obligaciones Negociables o con cualquier otro documento mencionado en los Suplementos.

Todos los pagos de capital e intereses efectuados por las Co-Emisoras en virtud de las Obligaciones Negociables serán realizados sin deducciones y/o retenciones por, o a cuenta de, cualquier impuesto, tasa, derecho contribución, imposición y/u otra carga gubernamental argentina, presente o futura de cualquier naturaleza en efecto en la fecha del presente Prospecto o impuesta en el futuro por parte de Argentina o de cualquier autoridad argentina con competencia en la materia, excepto que las Co-Emisoras estén obligadas por las disposiciones legales vigentes a efectuar dichas deducciones y/o retenciones por, o a cuenta de, cualquier impuesto, tasa, derecho contribución, imposición y/u otra carga gubernamental argentina. En tales casos, las Co-Emisoras (i) efectuarán las deducciones y/o retenciones en cuestión y pagarán los montos así deducidos y/o retenidos a la autoridad impositiva que corresponda; y (ii) pagarán a los tenedores de dichas Obligaciones Negociables en el mismo momento en que efectúen los pagos respecto de los cuales se practica la retención y/o deducción, los montos adicionales que sean necesarios para permitir que los montos recibidos por tales tenedores, luego de efectuadas las deducciones y/o retenciones en cuestión, sean equivalentes a los montos que los mismos hubieran recibido en virtud de tales Obligaciones Negociables en ausencia de las deducciones y/o retenciones (los “Montos Adicionales”). Sin embargo, las Co-Emisoras no abonarán tales Montos Adicionales: (i) en el caso de pagos para los cuales se requiere la presentación de las Obligaciones Negociables, cuando cualquiera de dichas Obligaciones Negociables no fuera presentada dentro de los 30 (treinta) días hábiles posteriores a la fecha en que dicho pago se tornó exigible; (ii) cuando tales deducciones y/o retenciones resultaran aplicables en virtud de una conexión entre el tenedor de las Obligaciones Negociables y cualquier autoridad impositiva Argentina, que no sea la mera

tenencia de las Obligaciones Negociables y la percepción de pagos de capital o intereses; (iii) en relación con cualquier impuesto a o sobre los bienes personales (incluyendo el Impuesto a los Bienes Personales), los activos (como el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta), las sucesiones, las herencias, las donaciones, las ventas, las transferencias y/o las ganancias de capital y/u otros impuestos similares y/o que reemplacen a los indicados precedentemente; (iv) cuando las deducciones y/o retenciones fueran impuestas como resultado de la falta de cumplimiento por parte del tenedor de las Obligaciones Negociables en cuestión (dentro de los 30 (treinta) días hábiles de así serle requerido por escrito por las Co-Emisoras, o aquel menor plazo que fuera fijado por la ley impositiva argentina que da lugar a la aplicación del presente punto) de cualquier requisito de información (incluyendo la presentación de certificaciones u otros documentos) requerido por las disposiciones legales vigentes para eliminar y/o reducir tales deducciones y/o retenciones; (v) en relación al Impuesto a las Ganancias que les corresponda tributar a los tenedores comprendidos en el Título VI de la Ley argentina N° 20.628 (TO en 2019 y modificatorias) del Impuesto a las Ganancias; (vi) en relación al impuesto a los créditos y débitos efectuados en cuentas de cualquier naturaleza abiertas en las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras; (vii) en relación con impuestos pagaderos de otra forma que no sea mediante deducción y/o retención de los pagos de capital, intereses y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables; y/o (viii) cualquier combinación de los apartados precedentes.

Adicionalmente, las Co-Emisoras pagarán cualquier impuesto de sellos relacionado con la creación, emisión y oferta de las Obligaciones Negociables que pueda corresponder, excluyendo aquellos impuestos fijados por una jurisdicción fuera de Argentina.

Compromisos: En el caso de que Havanna Holding oferte Obligaciones Negociables de forma individual en el marco del presente Programa, Havanna SA no asumirá ninguno de los compromisos mencionados en la presente sección ni ningún otro compromiso en virtud del presente Programa. En este sentido, en caso de que Havanna Holding emita Obligaciones Negociables en forma individual bajo el presente Programa todos los compromisos serán asumidos exclusivamente por Havanna Holding y todas las referencias hechas a las Co-Emisoras deberán considerarse realizadas únicamente a Havanna Holding.

En idéntico sentido, en el caso de que Havanna SA oferte Obligaciones Negociables de forma individual en el marco del presente Programa, Havanna Holding no asumirá ninguno de los compromisos mencionados en la presente sección ni ningún otro compromiso en virtud del presente Programa. En este sentido, en caso de que Havanna SA emita Obligaciones Negociables en forma individual bajo el presente Programa todos los compromisos serán asumidos exclusivamente por Havanna SA y todas las referencias hechas a las Co-Emisoras deberán considerarse realizadas únicamente a Havanna SA.

Las Sociedades se obligan a cumplir los siguientes compromisos en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación:

1. Notificación de incumplimiento. Las Sociedades notificarán a los tenedores de las Obligaciones Negociables en circulación a través de la AIF y de los sistemas de información de los mercados donde se listen las Obligaciones Negociables, o por escrito al fiduciario o agente designado, si fuera el caso, en forma inmediata de haber tomado conocimiento de la ocurrencia y subsistencia de cualquier Supuesto de Incumplimiento y/o de cualquier supuesto que con cualquier notificación y/o el transcurso del tiempo podrá constituir un Supuesto de Incumplimiento, especificando las medidas que se propone adoptar en relación los mismos.

2. Mantenimiento del listado. Las Sociedades realizarán sus mejores esfuerzos para obtener y mantener las autorizaciones para el listado y/o negociación otorgadas por los mercados en los

cuales se negocien las Obligaciones Negociables de cada Clase y/o Serie, y a cumplir con los requisitos establecidos por dichos mercados.

3. *Cumplimiento de leyes y otros acuerdos.* Las Sociedades cumplirán con todas las normas vigentes que le sean aplicables y con todas las obligaciones asumidas bajo cualquier acuerdo del cual sea parte, salvo cuando el incumplimiento de dichas normas o acuerdos no tuviera un efecto significativo adverso en la situación financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones, los negocios o las perspectivas de las Sociedades y/o afectara adversamente los derechos de los tenedores de Obligaciones Negociables.

4. *Personería jurídica y bienes.* Las Sociedades deberán: (i) mantener vigente su personería jurídica; (ii) tomar todas las medidas necesarias para mantener todos los derechos, privilegios, títulos de propiedad, autorizaciones y otros derechos similares necesarios y/o convenientes para el normal desarrollo de sus negocios, actividades y/u operaciones; y (iii) mantener los bienes que sean necesarios para el adecuado desenvolvimiento de sus negocios, actividades y/u operaciones en buen estado de uso y conservación, debiendo efectuar todas las reparaciones, renovaciones, reemplazos y mejoras que resulten necesarias para el normal desarrollo de sus negocios, actividades y/u operaciones.

5. *Seguros.* Las Co-Emisoras asegurarán en compañías aseguradoras sólidas, responsables y de primera línea, los montos pertinentes, cubriendo los riesgos que normalmente cubren las compañías que desarrollan negocios similares y que son titulares y/u operan bienes similares a los que poseen y/u operan las Co-Emisoras, según el caso, en las mismas áreas en las que las Co-Emisoras poseen y/u operan sus bienes.

6. *Estados Financieros. Mantenimiento de Libros y Registros.* Las Sociedades prepararán sus estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según sean aplicados en la Argentina las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV), y los mismos serán dados a conocer entre el público inversor a través de los medios previstos por las normas vigentes. Asimismo, las Sociedades llevarán libros, cuentas y registros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según sean aplicados en la Argentina, las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV).

Sin perjuicio de lo anterior, el Suplemento correspondiente podrá modificar uno o más de los compromisos detallados en el presente en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con algunas clases y/o series de Obligaciones Negociables y/o agregar compromisos adicionales a los detallados en el presente.

Supuestos de Incumplimiento: Mientras cualquier Obligación Negociable de una clase o serie en particular esté en circulación, si se produce y subsiste uno o más de los supuestos de incumplimiento que se enumeran seguidamente (“Supuestos de Incumplimiento”):

(i) incumplimiento por parte de las Co-Emisoras en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables si dicho incumplimiento subsiste durante un período de 5 (cinco) días hábiles para el caso del capital y de 10 (diez) días hábiles para el caso de los intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables;

(ii) incumplimiento por parte de las Co-Emisoras de los compromisos detallados en el apartado “*Compromisos*” previsto en el Capítulo “*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables*” de este Prospecto;

(iii) Incumplimiento por parte de las Co-Emisoras de cualquier otra obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i) y/o (ii) anteriores), si dicho

incumplimiento subsiste durante un período de 30 (treinta) días desde que fuera notificado y solicitado su subsanación;

(iv) Las Co-Emisoras (i) son declaradas en – o piden su - concurso preventivo o quiebra y/o (ii) un acreedor solicita su quiebra, y/o es declarada en cesación de pagos de la totalidad o de una parte significativa de sus deudas y la misma no fuese levantada o suspendida su ejecución dentro del plazo de 15 Días Hábiles desde su declaración, o solicita la homologación de un acuerdo preventivo extrajudicial, todo ello en el marco de la Ley N° 24.522 de Concursos y Quiebras;

(v) sea ilícito el cumplimiento por parte de las Co-Emisoras de cualquier obligación asumida en relación con las Obligaciones Negociables, y/o cualquiera de dichas obligaciones dejara de ser válida, obligatoria y ejecutable; y/o

(vi) los accionistas de las Co-Emisoras dispongan la disolución y/o liquidación de las Sociedades

(vii) cualquier autoridad gubernamental (i) expropie, nacionalice o confisque todo o una parte significativa (1) de los bienes de las Co-Emisoras y/o (2) del capital accionario de las Co-Emisoras; y/o (ii) asuma la custodia o el control de los bienes de las Co-Emisoras y/o de las actividades u operaciones de las Co-Emisoras y/o del capital accionario de las Co-Emisoras de modo que le impida desarrollar sus funciones normalmente; y/o (iii) tome cualquier acción que impida a las Co-Emisoras desarrollar sus actividades o una parte significativa de las mismas, durante un período mayor de 30 Días Hábiles, y tal acción afecte de manera significativamente adversa la capacidad de las Co-Emisoras para cumplir con las obligaciones asumidas en relación con las Obligaciones Negociables;

(viii) se emitieran en contra de las Co-Emisoras una o más sentencias u órdenes judiciales definitivas disponiendo el pago de sumas de dinero que individual o conjuntamente consideradas sean iguales o superiores a US\$ 15.000.000 y dichas sentencias u órdenes judiciales no fueran cumplidas, desestimadas, dispensadas o suspendida su ejecución dentro del plazo de 45 Días Hábiles desde su declaración;

Cualquier titular o titulares de Obligaciones Negociables de una clase y/o serie que en ese momento se encuentren en circulación que, por sí o en conjunto con otros titulares, represente/n al menos un veinticinco (25%) del capital total no amortizado de dicha clase y/o serie podrá o podrán, según corresponda, una vez vencido el plazo de gracia aplicable, declarar inmediatamente vencido y exigible el capital de todas las Obligaciones Negociables de esa clase y/o serie, junto con los intereses devengados hasta la fecha de caducidad de plazos y cualquier otro monto que corresponda bajo las Obligaciones Negociables, mediante el simple envío de aviso por escrito por cualquier medio fehaciente a las Sociedades, a la CNV y, en su caso, al mercado donde se encuentren listadas las Obligaciones Negociables. Ante dicha declaración el capital se tornará inmediatamente vencido y exigible, sin ninguna otra acción o aviso de cualquier naturaleza a menos que con anterioridad a la fecha de entrega de ese aviso se hubieran remediado todos los Supuestos de Incumplimiento que dieron origen a los Supuestos de Incumplimiento correspondientes, y no se verificaran otros nuevos; estableciéndose sin embargo que en el caso de los Supuestos de Incumplimiento detallados en los puntos (iv), (v) y (vi) se producirá inmediatamente la caducidad de plazos para el pago de todos los montos adeudados en virtud de todas las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión sin necesidad de notificación alguna o de declaración de ninguna especie por parte de los tenedores. Si en cualquier momento con posterioridad a que el capital de las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie haya sido declarado vencido y exigible, las Co-Emisoras abonaran una suma suficiente para pagar todos los montos vencidos de capital e intereses respecto de la totalidad de las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie que se hayan tornado vencidos, con más los intereses moratorios, y se hayan reparado cualesquiera otros incumplimientos referidos a esos Obligaciones Negociables, entonces los tenedores de la mayoría del valor nominal de las Obligaciones Negociables la clase y/o serie en cuestión podrán, mediante notificación escrita a las Co-Emisoras, dispensar todos los Supuestos de Incumplimiento con respecto a la clase y/o serie en cuestión y dejar sin efecto la caducidad, aunque tal dispensa afecte la existencia de cualquier incumplimiento posterior.

Cualquier monto denominado en moneda extranjera mencionado precedentemente, a los efectos del cálculo correspondiente, será convertido a pesos al (i) tipo de cambio comprador de cierre del día de la fecha en que se realiza la determinación conforme sea publicado por el Banco de la Nación Argentina para operaciones financieras, o (ii) en caso de no existir o no informarse el tipo de cambio indicado en (i) precedente, al tipo de cambio sustituto al que se dé curso a los pagos correspondientes al servicio de deuda financiera en moneda extranjera en Argentina; y (iii) en caso de no existir o no informarse dicho cambio sustituto, se tomará el promedio aritmético del tipo de cambio aplicable al servicio de deuda financiera en moneda extranjera cotizado por los tres (3) bancos privados con mayor volumen de depósitos en el sistema financiero argentino a la fecha de cálculo; ello, salvo que, por la naturaleza comercial de la transacción en cuestión, las disposiciones legales vigentes al momento de la determinación permitan realizar los pagos bajo dichas transacciones a otro tipo de cambio aplicable a las mismas en cuyo caso se aplicará este último.

Las disposiciones precedentes se aplicarán sin perjuicio del derecho de cada obligacionista de iniciar una acción contra las Co-Emisoras por el pago del capital, intereses, Montos Adicionales y cualquier otro monto vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables. Véase “*Acción Ejecutiva de las Obligaciones Negociables*” más adelante.

El Suplemento correspondiente podrá modificar uno o más de los supuestos de incumplimiento detallados en el presente en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con alguna clase y/o serie de Obligaciones Negociables y/o agregar supuestos adicionales a los incluidos en el presente Prospecto.

Compromisos de los Tenedores de Obligaciones Negociables de Suministrar Información Relativa a Impuestos y a Normativa sobre Lavado de Dinero: Las Sociedades y los colocadores de cualquier clase y/o serie se reservan el derecho a solicitar a los potenciales adquirentes y tenedores de Obligaciones Negociables, cualquier documentación y/o información requerida por, o en representación de, cualquier autoridad competente, a los efectos de cumplimentar debidamente las obligaciones impuestas a su cargo ya sea en carácter de emisoras o Co-Emisoras, según el caso, de las Obligaciones Negociables, incluyendo toda aquella información y/o documentación que sea requerida por las normas vigentes sobre prevención del lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo emanadas de la UIF, CNV, BCRA y/o de cualquier otro organismo que corresponda competentes en la materia, todo ello conforme las disposiciones legales vigentes en la República Argentina.

Notificaciones: Todas las notificaciones que las Co-Emisoras deban efectuar a los obligacionistas se efectuarán mediante las publicaciones que requieran las normas aplicables vigentes (incluyendo las Normas de la CNV y las normas de los mercados en los que listen y/o se negocien las Obligaciones Negociables involucradas).

En los casos no contemplados por las normas aplicables vigentes, cualquier notificación que las Co-Emisoras deban efectuar en relación con las Obligaciones Negociables se entenderá cumplida mediante la publicación por un (1) día hábil, de un aviso a tal efecto en BYMA a través del Boletín Diario de la BCBA o en cualquier otro medio de difusión perteneciente a la entidad en que se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables. Las notificaciones se considerarán efectuadas al día siguiente al día de la fecha del Boletín Diario en que se realice dicha publicación. Asimismo, la información que dichas notificaciones contengan también estará simultáneamente disponible en el sitio web de la CNV (www.argentina.gob.ar/cnv).

Cualquier notificación que las Co-Emisoras deban practicar en forma individual a cualquier obligacionista será considerada como válidamente practicada si fuera efectuada por correo al domicilio registrado por dicho obligacionista con el agente de registro, a condición de que la

notificación haya sido entregada en dicho domicilio, que tendrá el carácter de domicilio constituido.

Modificación de Ciertos Términos y Condiciones: Las Co-Emisoras pueden, sin necesidad del consentimiento de ningún tenedor, modificar y reformar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, para cualquiera de los siguientes fines:

- (i) agregar compromisos en beneficio de los tenedores de todas y cada una de las clases y/o series de Obligaciones Negociables;
- (ii) agregar Supuestos de Incumplimiento en beneficio de los tenedores de todas y cada una de las clases y/o series de Obligaciones Negociables;
- (iii) designar un sucesor de cualquier agente de registro, co-agente de registro, agente de pago o agente de cálculo designados en relación con las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie;
- (iv) cumplir con cualquier requerimiento de la CNV tendiente a obtener o mantener la autorización de oferta pública de las Obligaciones Negociables;
- (v) realizar modificaciones tendientes a aumentar el monto del Programa;
- (vi) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables; y/o
- (vii) introducir cualquier cambio no sustancial que, en opinión de buena fe del Directorio de las Co-Emisoras, no afecte de modo adverso el derecho de ningún tenedor de la clase y/o serie pertinente de Obligaciones Negociables.

Destino de los Fondos: En cumplimiento de la Ley de Obligaciones Negociables, los fondos netos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables podrán ser utilizados por las Sociedades, en forma individual y/o conjunta, según lo determinen en oportunidad de la emisión o co-emisión de cada clase y/o serie en el Suplemento de Prospecto correspondiente a uno o más, o un conjunto de los siguientes fines: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país, (iv) refinanciación de pasivos, (v) integración de aportes de capital en sociedades controladas o sociedades vinculadas a las Co-Emisoras, (vi) adquisición de participaciones sociales y/o (vii) financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del Suplemento correspondiente. Asimismo, el producido neto proveniente de la emisión de Obligaciones Negociables, de acuerdo a lo establecido en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y en virtud de los lineamientos establecidos en los Anexos III y VII del Capítulo I, Título VI de las Normas de la CNV podrá destinarse a proyectos sociales, verdes o sustentables conforme se especifiquen en el Suplemento correspondiente y en el marco de lo dispuesto en la Sección XII- *“Pautas Generales para la Emisión de Obligaciones Negociables: (i) Sociales, Verdes y Sustentables, (ii) Vinculadas a la Sostenibilidad y (iii) Otros Lineamientos”* del Prospecto.

En caso de una co-emisión de Obligaciones Negociables, cada una de las Co-Emisoras recibirá la parte de los fondos obtenidos de cada co-emisión de Obligaciones Negociables que se indique en el respectivo Suplemento, sin perjuicio de lo cual podrá ser solidaria o simplemente mancomunadamente responsable con la otra Co-Emisora (conforme se determine en el Suplemento de Prospecto) por el monto total efectivamente emitido de Obligaciones Negociables, según se determine en el respectivo Suplemento.

En caso de una co-emisión de Obligaciones Negociables, los gastos de emisión que correspondan a cada una de las Co-Emisoras, serán indicados en el respectivo Suplemento de Prospecto.

Asimismo, se podrá establecer que mientras se encuentre pendiente su aplicación, los fondos transitorios podrán invertirse en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo.

Asamblea: 1.- Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie serán convocadas por el órgano de administración de las Co-Emisoras, o en su defecto por el órgano de fiscalización de las Sociedades, cuando lo juzguen necesario y/o les fuera solicitado por tenedores que representen, por lo menos, el cinco por ciento (5%) del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie pertinente en circulación. Asimismo, en tanto el órgano de administración como el órgano de fiscalización de las Co-Emisoras omitieran hacerlo, la convocatoria podrá ser efectuada por la autoridad de contralor o por un juez. Si una asamblea se convoca a solicitud de los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, la solicitud indicará los temas a tratar y la asamblea deberá ser convocada para que se celebre dentro de los 40 (cuarenta) días de recibida la solicitud de los tenedores.

Las asambleas serán convocadas por publicaciones durante 5 (cinco) días, con 10 (diez) días de anticipación por lo menos y no más de 30 (treinta) días (computados ambos plazos desde última publicación), en el Boletín Oficial de la República Argentina y en uno de los diarios de mayor circulación general en la Argentina. En las publicaciones deberá mencionarse el carácter de la asamblea, la fecha, hora, lugar de reunión, orden del día y requisitos de asistencia para los tenedores. Las asambleas en segunda convocatoria por haber fracasado la primera deberán celebrarse dentro de los 30 (treinta) días siguientes, y las publicaciones se harán por 3 (tres) días con ocho de anticipación como mínimo. Ambas convocatorias podrán realizarse simultáneamente, estableciéndose que si la asamblea en segunda convocatoria fuera citada para celebrarse el mismo día deberá serlo con un intervalo no inferior a una hora de la fijada para la primera. Las asambleas podrán celebrarse sin publicación de la convocatoria cuando se reúnan tenedores que representen el monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en circulación en cuestión y las decisiones se adopten por unanimidad de dichos tenedores.

2.- A menos que se especifique en los Suplementos correspondientes otra jurisdicción, las asambleas deberán reunirse en la ciudad de Buenos Aires. Para asistir a las asambleas los tenedores deberán, con no menos de 3 (tres) días hábiles de anticipación al de la fecha fijada para la asamblea, comunicar por escrito a las Co-Emisoras que asistirán a tal asamblea adjuntando a dicha comunicación un certificado emitido por el agente de registro a tal fin y/o la documentación que acredite conforme a derecho el carácter de tenedor y la tenencia invocada. Todo tenedor de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión puede asistir a la asamblea personalmente o por poder. Los directores, funcionarios, gerentes, miembros de la comisión fiscalizadora y empleados de las Co-Emisoras no podrán ser designados como apoderados. Los tenedores no podrán disponer las Obligaciones Negociables a las cuales correspondan dichas comunicaciones hasta después de realizada la asamblea, a menos que sea cancelada la comunicación relativa a tales Obligaciones Negociables.

3.- Las asambleas serán presididas por quien designe el directorio de la Sociedad y, a falta de éste, por un miembro del órgano de fiscalización o en su defecto por un representante de la autoridad de control o por quien hubiera sido designado judicialmente y, en su defecto, y luego de 30 (treinta) minutos de la hora establecida para la celebración de la misma, por quien designen (en forma previa y ad referendum de la asamblea una vez constituida) los tenedores presentes de entre los tenedores o sus representantes presentes. El presidente de una asamblea que se continúa luego de haber pasado a cuarto intermedio puede no ser el mismo que aquél que presidió la asamblea inicialmente.

4.- La constitución de las asambleas en primera convocatoria requiere la presencia de tenedores que representen, por lo menos, la mayoría absoluta del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión (sin perjuicio de la posibilidad que un

Suplemento exija un quórum mayor para una clase o serie particular), y la constitución de las asambleas en segunda convocatoria quedará constituida con los tenedores de las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie en cuestión que se encontraren presentes, cualquiera sea su número y el porcentaje sobre el valor nominal en circulación que representen.

5.- Podrán celebrarse asambleas a distancia, mediante la utilización de un canal de comunicación que permita la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras en el transcurso de toda la reunión, así como su grabación en un soporte digital. Se aplicarán las siguientes reglas, y aquellas otras que emanen de disposiciones de la CNV:

(a) La Sociedad deberá garantizar el libre acceso a la reunión de todos los obligacionistas, del agente de los obligacionistas en su caso, y de uno o más representantes de la CNV y de los mercados en los que se encuentren listadas las obligaciones negociables.

(b) En la convocatoria y en su comunicación por la vía legal correspondiente se debe difundir el correo electrónico referido en el punto siguiente e informar de manera clara y sencilla: el canal de comunicación elegido, el modo de acceso a los efectos de permitir dicha participación y los procedimientos establecidos para la emisión del voto a distancia por medios digitales.

(c) Los obligacionistas y demás personas con derecho a participar en la asamblea comunicarán su asistencia por el correo electrónico que la Sociedad habilite al efecto. En el caso de tratarse de representantes se deberá remitir a la entidad con una antelación mínima de tres Días Hábles el instrumento habilitante correspondiente.

(d) Deberá dejarse constancia en el acta de los participantes, el carácter en que lo hicieron, y el sistema utilizado.

(e) La Sociedad conservará una copia en soporte digital de la reunión por el término de cinco años, la que estará a disposición de la CNV, de los mercados en que estén listadas las obligaciones negociables, y de cualquier beneficiario que la solicite.

6. Cada tenedor tendrá derecho a una cantidad de votos equivalente al valor nominal del capital de las Obligaciones Negociables de las que sea titular y con las cuales esté presente en la asamblea.

7.- Las resoluciones en ambos casos serán tomadas por mayoría absoluta de los votos presentes en la asamblea sin perjuicio que un Suplemento podrá establecer una mayoría agravada. Sin embargo, se requerirá el voto afirmativo de tenedores que representen (i) el porcentaje del veinticinco por ciento (25%) de capital de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión en circulación que se especifica en “*Supuestos de Incumplimiento*” para adoptar las medidas especificadas en dicho título; y (ii) el setenta y cinco por ciento (75%) de capital de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión en circulación para modificar las condiciones fundamentales de emisión de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, incluyendo, sin limitación, los siguientes: (1) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, Montos Adicionales bajo las Obligaciones Negociables de la respectiva clase y/o serie; (2) reducción del monto de capital, de la tasa de interés y/o de cualquier otro Monto Adicional pagadero bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión; (3) cambio del lugar y/o de la moneda de los pagos bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión; (4) modificación de los porcentajes del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la serie en cuestión en circulación que se especifican en “*Supuestos de Incumplimiento*” y (5) modificación de éste párrafo.

8.- Las asambleas podrán pasar a cuarto intermedio por una vez a fin de continuar dentro de los 30 (treinta) días siguientes. Sólo podrán participar en la reunión los tenedores que hubieran efectuado la comunicación a las Co-Emisoras referida más arriba.

9.- Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas o adquiridas por las Co-Emisoras conforme con lo dispuesto en “*Rescate a Opción de las Sociedades*” y/o “*Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de las Co-Emisoras*” del presente, mientras se mantengan

en cartera, no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular el quórum y/o las mayorías en las asambleas.

10.- Todas las decisiones adoptadas por las asambleas de tenedores serán concluyentes y vinculantes para todos los tenedores de Obligaciones Negociables de la respectiva clase y/o serie en cuestión, independientemente de si estaban o no presentes en las asambleas y de si se abstuvieron o votaron en contra.

11.- Salvo que se disponga lo contrario o de otro modo en el Suplemento aplicable, se podrá, sin necesidad de reunión ni emisión de voto en asamblea, si se obtuviera el consentimiento de la mayoría absoluta de obligacionistas cuando se trate de decisiones que correspondan a la asamblea ordinaria o extraordinaria, salvo que se trate de modificaciones a las condiciones fundamentales de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión que se requerirá el consentimiento de obligacionistas que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del capital total pendiente de pago de las Obligaciones Negociables de la Serie y/o Clase en circulación, si los obligacionistas manifiestan su voluntad mediante notas por escrito dirigidas a las Co-Emisoras y que cuenten con certificación notarial de la firma y facultades de quien suscribe.

12.- Todas las cuestiones relativas a las asambleas no contempladas en el presente se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y las demás normas aplicables.

13. El Suplemento de Prospecto correspondiente a cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables, podrá establecer aquellas modificaciones o dispensas de las condiciones de emisión que podrán ser aprobadas por las mayorías establecidas para las asambleas extraordinarias, sin que sea aplicable para este supuesto lo dispuesto en artículo 354 de la Ley General de Sociedades, respecto del requisito de la unanimidad. Asimismo, el Suplemento de Prospecto correspondiente a cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables podrá establecer un procedimiento para obtener el consentimiento de la mayoría exigible de obligacionistas sin necesidad de asamblea, por un medio fehaciente que asegure a todos los obligacionistas la debida información previa y el derecho a manifestarse.

Ley Aplicable: Las Obligaciones Negociables se regirán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes; estableciéndose, sin embargo, que los siguientes aspectos serán regidos exclusivamente por la ley argentina: (i) la calificación de las Obligaciones Negociables como obligaciones negociables bajo la Ley de Obligaciones Negociables; (ii) la capacidad y autoridad societaria de las Co-Emisoras para crear el Programa y ofrecer las Obligaciones Negociables en Argentina; y (iii) ciertos aspectos relativos a la validez de las solicitudes de consentimiento a los tenedores de las Obligaciones Negociables o de la asamblea de tenedores de las Obligaciones Negociables, incluyendo quórum, mayoría y requisitos para su convocatoria.

Jurisdicción: Todo conflicto que se suscite entre los obligacionistas, por un lado, y las Co-Emisoras, por el otro, en relación con las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación, sobre la existencia, validez, calificación, interpretación, alcance o cumplimiento de las Obligaciones Negociables), será resuelto: (a) por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA (o el que en un futuro lo reemplace) (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV), de acuerdo con las reglas del arbitraje de derecho, quedando a salvo el derecho de los obligacionistas contemplado en el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes; el laudo arbitral será inapelable, renunciando las partes a la interposición de recursos, sin perjuicio de lo dispuesto en art. 760 del Código Procesal Civil y Comercial; o (b) de la forma que se establezca en el Suplemento aplicable, de conformidad con la ley vigente a la fecha del mismo. Ello sin perjuicio de la acción ejecutiva de cobro que tramitará ante los tribunales competentes del

domicilio de las Co-Emisoras. En caso de ser colocadas en el exterior, ciertos compromisos y obligaciones de las Co-Emisoras podrán sujetarse a la ley extranjera.

Acción Ejecutiva de las Obligaciones Negociables: En virtud de lo establecido en el Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, en el supuesto de incumplimiento por parte de las Co-Emisoras en el pago del capital o intereses de las Obligaciones Negociables a su vencimiento, cualquier tenedor de tales Obligaciones Negociables podrá iniciar una acción ejecutiva directamente contra las Co-Emisoras por los pagos adeudados con respecto a dichas Obligaciones Negociables.

Fiduciarios y Otros Agentes: Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en el marco de contratos de fideicomiso y/o de contratos de agencia que oportunamente las Co-Emisoras celebren con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes y será siempre en beneficio de los obligacionistas. Tales fiduciarios y/o agentes fiscales desempeñarán funciones solamente respecto de las clases y/o series de Obligaciones Negociables que se especifiquen en los respectivos contratos, y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. Asimismo, las Co-Emisoras podrán designar otros agentes en relación con las Obligaciones Negociables para que desempeñen funciones solamente respecto de las clases y/o series de Obligaciones Negociables que se especifiquen en cada caso.

Emisiones Adicionales:: Las Co-Emisoras, sin el consentimiento de los obligacionistas de Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier clase y/o serie en circulación pero sujeto a la autorización de la CNV, podrán en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier serie en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales Obligaciones Negociables sean consideradas como integrantes de la misma serie que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá limitar o eliminar la posibilidad por parte de las Co-Emisoras de emitir o co-emitir, según corresponda, Obligaciones Negociables de una misma serie en los términos indicados precedentemente.

XI. DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN

1. Plan de distribución

Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública en Argentina conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV.

En los Suplementos correspondientes se detallará el plan de distribución aplicable a las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie, el cual deberá ajustarse a lo previsto en las Normas de la CNV, incluyendo las disposiciones previstas en el Capítulo IV, Título VI de dichas normas. El plan de distribución podrá establecer que las Obligaciones Negociables sean integradas por los correspondientes suscriptores en efectivo y/o mediante la entrega de obligaciones negociables en circulación y/o cualquiera otra forma.

2. Listado y negociación

Las Obligaciones Negociables a ser emitidas o co-emitidas, según sea el caso, bajo el Programa contarán con autorización para el listado o negociación en uno o más mercados autorizados por la CNV, como ser BYMA a través de la BCBA (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV), A3 Mercados o en cualquier otro mercado del país, según se especifique en el Suplemento correspondiente. Asimismo, en caso de así preverse en cada Suplemento, podrán negociarse en otros mercados del exterior.

3. Colocación

Las Co-Emisoras colocarán las Obligaciones Negociables a ser emitidas o co-emitidas, según sea el caso, en el marco del Programa a través de los colocadores y/o sub-colocadores que las mismas designen en relación con cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, para ser colocadas en el país a través de oferta pública y/u ofrecidas en el extranjero. Cada Suplemento especificará los nombres y domicilios de dichos colocadores y/o sub-colocadores y el método de colocación a ser utilizado en oportunidad de la colocación de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables conforme la normativa aplicable vigente en dicho momento.

4. Operaciones de estabilización

Los agentes que participen en la organización y coordinación de la colocación y distribución, una vez que las Obligaciones Negociables ingresan en la negociación secundaria, podrán (pero no estarán obligados realizar operaciones destinadas a estabilizar el precio de mercado de dichas Obligaciones Negociables conforme con el Artículo 12, Sección IV, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV que establece entre otras disposiciones que, en caso de ser efectuadas, dichas operaciones deberán ajustarse a las siguientes condiciones: (i) el prospecto correspondiente a la oferta pública en cuestión deberá haber incluido una advertencia dirigida a los inversores respecto de la posibilidad de realización de estas operaciones, su duración y condiciones; (ii) no podrán extenderse más allá de los primeros treinta (30) días corridos desde el primer día en el cual se haya iniciado la negociación secundaria de las correspondientes Obligaciones Negociables en el mercado; (iii) podrán ser realizadas por agentes que hayan participado en la organización y coordinación de la colocación y distribución de la emisión; (iv) podrán realizarse operaciones de estabilización destinadas a evitar o moderar alteraciones bruscas en el precio al cual se negocien las Obligaciones Negociables que han sido objeto de colocación primaria por medio del sistema de formación de libro o subasta o licitación pública; (v) ninguna operación de estabilización que se realice en el período autorizado podrá efectuarse a precios superiores a aquéllos a los que se hayan negociado las Obligaciones Negociables en cuestión en los mercados autorizados, en

operaciones entre partes no vinculadas con las actividades de organización, colocación y distribución; (vi) los agentes que realicen operaciones en los términos descriptos, deberán informar a los mercados la individualización de las mismas. Los mercados deberán hacer públicas las operaciones de estabilización, ya fuere cada operación individual o al cierre diario de las operaciones.

5. Calificaciones de riesgo

Conforme establece el Artículo 45, Sección V, Capítulo V, Título II de las Normas de la CNV, las Co-Emisoras han optado por no solicitar la calificación de riesgo del Programa. Sin perjuicio de ello, Havanna Holding, Havanna SA o las Co-Emisoras, según corresponda, podrán optar por calificar o no cada clase y/o serie de las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el mismo, y hará constar la calificación otorgada en los Suplementos correspondientes.

En caso de que Havanna Holding, Havanna SA o las Co-Emisoras, según corresponda, opten por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes.

6. Gastos de la emisión. Gastos a cargo de los Obligacionistas.

Los gastos relativos a las calificadoras de riesgo, los aranceles pagaderos a la CNV, BYMA/BCBA, A3 Mercados y Caja de Valores (si los hubiera), los honorarios del contador público dictaminante, los honorarios de asesores legales, los gastos de publicación y cualquier otro gasto, arancel y honorario pagadero en relación con la colocación y emisión de las Obligaciones Negociables, estarán a cargo de las Co-Emisoras. Asimismo, en el caso que un agente de colocación y/o *underwriter* sea designado, sus honorarios y gastos también estarán a cargo de las Co-Emisoras de acuerdo con los términos del contrato celebrado a tales fines.

LOS SUSCRIPTORES QUE RECIBAN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES NO ESTARÁN OBLIGADOS A PAGAR COMISIÓN ALGUNA, EXCEPTO QUE, SI UN SUSCRIPTOR REALIZA LA OPERACIÓN A TRAVÉS DE SU CORREDOR, OPERADOR, BANCO COMERCIAL, COMPAÑÍA FIDUCIARIA U OTRA ENTIDAD, PUEDE OCURRIR QUE DICHO SUSCRIPTOR DEBA PAGAR COMISIONES A ESAS ENTIDADES, LAS CUALES SERÁN DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD. ASIMISMO, EN EL CASO DE TRANSFERENCIAS U OTROS ACTOS RESPECTO DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES (I) REPRESENTADAS POR UN TÍTULO GLOBAL DEPOSITADO EN LA CAJA DE VALORES, Y/O (II) INCORPORADAS AL RÉGIMEN DE DEPÓSITO COLECTIVO A CARGO DE LA CAJA DE VALORES, ESTA ENTIDAD SE ENCUENTRA HABILITADA PARA COBRAR ARANCELES A LOS DEPOSITANTES, QUE ÉSTOS PODRÁN TRASLADAR A LOS TENEDORES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

XII- PAUTAS GENERALES PARA LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES: (I) SOCIALES, VERDES Y SUSTENTABLES, (II) VINCULADAS A LA SOSTENIBILIDAD Y (III) OTROS LINEAMIENTOS.

Obligaciones Negociables Sociales, Verdes y Sustentables.

En el caso de emitirse obligaciones negociables que califiquen como Sociales Verdes y Sustentables (las “ON SVS”), las mismas se emitirán siguiendo los Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Temáticos en Argentina y la Guía para la Emisión de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables en los Anexo III y VII, Capítulo I, Título VI de las Normas conforme: (i) los Principios de Bonos Verdes (“*Green Bond Principles*”, o “GBP” por sus siglas en ingles) de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (“*International Capital Market Association*” o “ICMA” por sus siglas en ingles), (ii) los Principios de los Bonos Sociales (“*Social Bond Principles*” o “SBP” por sus siglas en ingles) y (iii) la Guía de los Bonos Sostenibles (“*Sustainability Bond Guidelines*” o “SBG” por sus siglas en ingles). Asimismo, se podrá seguir el estándar internacional para los Bonos Climáticos (“*International Climate Bonds Standard*” o “CBS” por sus siglas en inglés) administrado por la Iniciativa de Bonos Climáticos (“*Climate Bonds Initiative*” o “CBI” por sus siglas en inglés).

Actualmente la CNV adopta en los Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina, las definiciones establecidas por el Comité Ejecutivo de ICMA.

I. Bonos Verdes: son definidos por los GBP como cualquier tipo de bono donde los recursos serán exclusivamente destinados para financiar, o refinanciar, ya sea en parte o totalmente, proyectos nuevos o existentes que sean elegibles como ‘proyectos verdes’. Los componentes principales son el uso de los fondos, la selección de proyectos, la administración de los fondos y la presentación de informes. Los fondos de la emisión se destinan exclusivamente a financiar actividades con beneficios ambientales, pudiendo incluir activos intangibles. Estos instrumentos contemplan beneficios ambientales como la mitigación y/o adaptación al cambio climático, la conservación de la biodiversidad, la conservación de recursos nacionales, o el control de la contaminación del aire, del agua y del suelo. Los bonos verdes también pueden tener beneficios sociales.

II. Bonos Sociales: son definidos por los SBP como bonos cuyos recursos serán exclusivamente utilizados para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, proyectos sociales elegibles, ya sea nuevos o existentes y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los SBP. Los proyectos sociales tienen como objeto abordar o mitigar un determinado problema social y/o conseguir resultados sociales positivos especial, pero no exclusivamente, para un determinado grupo de la población. Al igual que los GBP, los SBP definen al uso de los fondos, el proceso de selección de proyectos, la gestión de fondos y la presentación de informes como sus componentes principales. Los fondos de la emisión se destinan a proyectos con beneficios sociales, incluyendo, sin limitarse, a: acceso a la infraestructura, seguridad alimentaria y vivienda asequible. Los bonos sociales también pueden tener beneficios ambientales. Asimismo, el destino de los fondos también puede afectarse parcialmente a financiar gastos relacionados con el proyecto, como ser por ejemplo actividades de investigación, desarrollo, capacitación y difusión.

III. Bonos Sustentables: son aquellos que financian una combinación de proyectos ambientales y sociales.

Selección de proyectos

En caso de emitir ON SVS, la Sociedad definirá los proyectos que serán financiados en el Suplemento correspondiente, en el que se describirá los impactos estimados en base a su posibilidad de medición de acuerdo con lo establecido en el marco de la emisión respectiva

incluyendo (a) una declaración sobre los objetivos ambientales y/o sociales, (b) los procesos para determinar la elegibilidad del proyecto, y (c) los criterios de elegibilidad, los criterios de exclusión, o cualquier otro proceso utilizado para identificar y gestionar los riesgos ambientales y/o sociales asociados con los proyectos.

Administración de los fondos

A los efectos de asegurar que los recursos provenientes de la emisión de ON SVS sean utilizados de acuerdo con los principios convenidos al momento de la emisión, estos serán, asignados a cuentas específicas, u otros mecanismos confiables que garanticen la trazabilidad y la transparencia en el uso de los fondos. Asimismo, se contará con un proceso formal para monitorear los fondos obtenidos hasta su asignación total, distinguiendo entre los recursos invertidos y aquellos que no han sido asignados. Los recursos que aún no han sido asignados a un proyecto podrán ser invertidos en forma temporal en otros instrumentos financieros y dicha información deberá ser comunicada a los inversores.

Revisión externa

La emisión podrá contar con una revisión externa a ser realizada de conformidad con lo previsto en los Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina a los efectos de validar las credenciales verdes de las potenciales Clases o Series de ON SVS de acuerdo con los GBP/SBP/SBG y/o CBI. El revisor independiente deberá contar con experiencia en finanzas y sustentabilidad y asimismo, se encargará de realizar un informe indicando su opinión respecto a la categoría verde, social o sustentable del valor negociable elegido para canalizar los proyectos seleccionados y comprobará que los fondos percibidos por la emisión de las Obligaciones Negociables sean aplicados a los destinos descriptos en el Suplemento correspondiente. Las ON SVS podrán contar con calificación de riesgo conforme se indique en el Suplemento correspondiente.

Uso de los fondos

Los recursos de la emisión se utilizarán de conformidad con lo previsto en la normativa aplicable, para financiar o refinanciar proyectos o actividades con fines verdes y/o sociales y/o Sustentables (y sus gastos relacionados, tales como investigación y desarrollo). Todos los proyectos designados deben proporcionar claros beneficios ambientales y/o sociales, y se detallarán debidamente en el Suplemento correspondiente. La utilización de los fondos estará apropiadamente descripta en el Suplemento correspondiente y principalmente en el informe generado por el revisor externo independiente. Se suministrará información respecto a: las categorías de proyectos verdes, sociales o sustentables elegibles a los que se asignarán los fondos y en su caso la refinanciación de proyectos específicos a los que los recursos han sido asignados

Presentación de informes

Siempre que la normativa así lo establezca, la Sociedad proporcionará y mantendrá información actualizada y fácilmente disponible sobre el uso de los fondos, que se renovará anualmente hasta su asignación total, y posteriormente según sea necesario en caso de que haya un hecho relevante, a través de un reporte sobre el impacto del valor negociable emitido durante su vigencia, y hasta que la totalidad de los fondos hayan sido asignados (el “Reporte”). El Reporte incluirá: a) Una breve descripción de los proyectos y los montos desembolsados, incluyendo (cuando sea posible) el porcentaje de los ingresos que se han asignado a diferentes sectores elegibles y tipos de proyectos, y a la financiación y refinanciación. El impacto esperado de los proyectos y activos. b) Indicadores de desempeño cualitativos y, cuando sea factible, medidas cuantitativas de desempeño del impacto de los proyectos. c) La divulgación de la metodología y los supuestos subyacentes utilizados para preparar los indicadores de rendimiento y las métricas.

Información adicional

El financiamiento obtenido será exclusivamente asignado a actividades o proyectos que califiquen como sociales, verdes o sustentables, que podrán o no estar garantizados por instituciones dedicadas exclusivamente a evaluar la transparencia de este tipo de proyectos, según se detallará en el respectivo Suplemento. Podrá asignarse o no una calificación de riesgo a dichas obligaciones negociables.

La Sociedad adoptará prácticas internacionales a fin de obtener una mayor armonización con los mercados en forma global.

Para que las obligaciones negociables sean calificadas como “Bonos Verdes”, “Bonos Sociales” y “Bonos Sustentables” deberán ser expresamente encuadrados de tal manera por los Mercados, no pudiendo hacer uso de estos calificativos si no cumplen los lineamientos especificados en la normativa aludida.

El Suplemento correspondiente contendrá la siguiente leyenda:

“La Comisión Nacional de Valores no ha emitido juicio sobre el carácter Social, Verde y/o Sustentable que pueda tener la presente emisión. A tal fin, el órgano de administración manifiesta haberse orientado por los “Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina” contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)”

Obligaciones Negociables vinculadas a la sostenibilidad.

De emitirse Obligaciones Negociables que califiquen vinculadas a la sostenibilidad, las mismas serán emitidas en siguiendo los Lineamientos para la Emisión de Valores Temáticos en Argentina contenidos en el Anexo III, Capítulo I, Título VI de las Normas y el listado de Obligaciones Negociables y Títulos Públicos para su incorporación al panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de ByMA (las “ON VS”), como así también en su caso las normas de otros mercados. Actualmente CNV y BYMA adopta los siguientes Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (en adelante, “SLBPs” por sus siglas en inglés). Los SLBPs tienen cinco componentes principales: 1. Selección de indicadores clave de desempeño (“KPIs” por sus siglas en inglés). 2. Calibración de los objetivos de desempeño en sostenibilidad (“SPTs” por sus siglas en inglés). 3. Características del Bono. 4. Presentación de informes y 5 Verificación. En el Suplemento correspondiente se incorporará la información requerida por los Lineamientos para la Emisión de Valores Temáticos en Argentina contenidos en el Anexo III, Capítulo I, Título VI de las Normas y el Reglamento para el listado de Obligaciones Negociables y Títulos Públicos para su incorporación al Panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de ByMA o en su caso la del mercado donde se lista y aquella otra que sea exigible.

Obligaciones Negociables conforme otras alternativas de etiquetado

Asimismo, la Sociedad podrá emitir Obligaciones Negociables conforme otras alternativas de etiquetado de conformidad con los Lineamientos para la Emisión de Valores Temáticos en Argentina contenidos en el Anexo III, Capítulo I, Título VI de las Normas.

En tales casos la adecuación de las Obligaciones Negociables a dichos lineamiento o parámetros será debidamente informada en el Suplemento correspondiente en el que se incorporará la información correspondiente.

XIII- INCORPORACIÓN DE INFORMACIÓN POR REFERENCIA

Se incorporan por referencia al presente Prospecto del Programa, los siguientes documentos:

(a) Respecto de Havanna Holding se encuentran disponibles bajo los siguientes números de presentación, los siguientes documentos:

- Los estados contables consolidados anuales al 31 de diciembre de 2024, bajo ID 3328038.
- Los estados contables consolidados anuales al 31 de diciembre de 2023, bajo ID 3163893.
- Los estados contables consolidados anuales al 31 de diciembre de 2022, bajo ID 3163893.
- El estado financiero consolidado condensados intermedios al 31 de marzo de 2025, bajo ID 3358544.
- El estado financiero separado condensados intermedios al 31 de marzo de 2024, bajo ID 3358551.

(b) Respecto de Havanna SA se encuentran disponibles bajo los siguientes números de presentación, los siguientes documentos:

- Los estados contables anuales al 31 de diciembre de 2024, bajo ID 3333211.
- Los estados contables anuales al 31 de diciembre de 2023, bajo ID 3163952.
- Los estados contables anuales al 31 de diciembre de 2022, bajo ID 3163952.
- El estado financiero consolidado condensados intermedios al 31 de marzo de 2025, bajo ID 3360095.
- El estado financiero consolidado condensados intermedios al 31 de marzo de 2024, bajo ID 3360095.

Dichos documentos son incorporados por referencia al presente Prospecto y forman parte del contenido del mismo, encontrándose publicados en la Autopista de la Información Financiera del Sitio Web de la CNV en www.cnv.gov.ar.

ANEXO 1 - INFORMACION FINANCIERA AL 31-03-2025

El resumen de la información contable a continuación surge de los Estados Financieros consolidados condensados intermedios al 31 de marzo de 2025 y 2024, y está expresado de acuerdo a las NIIF.

Los Estados Financieros consolidados condensados intermedios al 31 de marzo de 2025 y 2024 de Havanna Holding y por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2025 y 2024, respectivamente, se encuentran disponibles bajo los siguientes números de presentación:

- El estado financiero consolidado condensados intermedios al 31 de marzo de 2025, bajo ID 3358544.
- El estado financiero separado condensados intermedios al 31 de marzo de 2024, bajo ID 3358551.

Asimismo, los Estados Financieros consolidados condensados intermedios al 31 de marzo de 2025 y 2024 de Havanna SA y por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2025 y 2024, respectivamente, se encuentran disponibles bajo los siguientes números de presentación:

- El estado financiero consolidado condensados intermedios al 31 de marzo de 2025, bajo ID 3360095.
- El estado financiero consolidado condensados intermedios al 31 de marzo de 2024, bajo ID 3360095.

a) ESTADOS FINANCIEROS.

a.1) HAVANNA HOLDING

1. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

	\$			Vs 2024	Vs 2023
	31.03.2025	31.03.2024 *	31.03.2023 *		
Ingresos por ventas	38.495.223.843	41.862.788.601	30.478.008.729	-8,0%	26,3%
Costo de ventas	(17.411.799.577)	(15.065.856.585)	(11.600.899.309)	15,6%	50,1%
Ganancia bruta	21.083.424.266	26.796.932.016	18.877.109.421	-21,3%	11,7%
Gastos de distribución y comercialización	(8.876.013.600)	(9.139.448.226)	(7.607.489.579)	-2,9%	16,7%
Gastos administrativos	(2.753.885.536)	(3.760.277.536)	(2.615.198.805)	-26,8%	5,3%
Otros ingresos y otros egresos	165.599.980	242.290.051	81.851.875	-31,7%	102,3%
Ganancia operativa	9.619.125.110	14.139.496.305	8.736.272.913	-32,0%	10,1%
Ingresos financieros	1.062.186.624	1.778.089.392	1.096.740.480	-40,3%	-3,2%
Costos financieros	(2.599.059.819)	(3.524.582.959)	(1.916.373.118)	-26,3%	35,6%
Resultado por posición monetaria neta	1.504.382.852	3.428.723.792	3.431.017.123	-56,1%	-56,2%
Resultado antes del impuesto a las ganancias	9.586.634.767	15.821.726.530	11.347.657.398	-39,4%	-15,5%
Impuesto a las ganancias	(3.760.287.111)	(6.267.853.856)	(5.974.212.118)	-40,0%	-37,1%
Resultado del ejercicio	5.826.347.656	9.553.872.674	5.373.445.280	-39,0%	8,4%
Resultado atribuible a:					
- Accionistas de la controlante	5.560.860.315	9.194.874.835	5.128.690.827	-39,5%	8,4%
- Interés no controlante	265.487.341	358.997.839	244.754.453	-26,0%	8,5%
Resultado integral del ejercicio atribuible a los accionistas de la Sociedad	5.560.860.315	9.194.874.835	5.128.690.827	-39,5%	8,4%

* Cifras expresadas en moneda constante marzo 2025

Ingresos por ventas

El siguiente cuadro refleja, en miles de pesos y en términos porcentuales, las ventas netas consolidadas por segmentos de operación:

Havanna (.000\$)	2025	2024*	2023*	Vs 2024	Vs 2023
Alfajores, Galletitas, Havannets	\$ 28.997.493	\$ 32.539.269	\$ 21.566.489	-10,9%	34,5%
Cafetería e Insumos (1)	\$ 6.382.591	\$ 5.899.765	\$ 5.755.626	8,2%	10,9%
Otros (2)	\$ 3.115.140	\$ 3.423.755	\$ 3.155.894	-9,0%	-1,3%
Total	\$ 38.495.224	\$ 41.862.789	\$ 30.478.009	-8,0%	26,3%

* Cifras expresadas en moneda constante marzo 2025

(3) Incluye la venta de bebidas calientes, bebidas frías, *bakery* y salados

(4) Incluye la venta de chocolates, *-snacks*, dulce de leche, productos de pascua y navidad.

Las ventas por actividades ordinarias cayeron un 8%, alcanzando los \$38.495.224 miles de pesos en el ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2025, en comparación con los \$ 41.862.789 miles de pesos por el ejercicio finalizado el 31 de marzo 2024 y mostrando un crecimiento del 26,3% en comparación con los \$30.478.009 del ejercicio 2023.

Del análisis por rubros, surge que el segmento de alfajores y havannets mostraron el mayor crecimiento, impulsado principalmente por el éxito de los últimos lanzamientos.

Dado que las Pascuas de este año se celebraron en el mes de abril, las ventas asociadas a dicha festividad se verán reflejadas en el segundo trimestre.

Costo de venta

El costo de ventas ascendió a \$ 17.411.799 miles de pesos, lo que representa un aumento del 15,6% respecto del ejercicio 2024 y un 50,1% en comparación con el ejercicio 2023, reflejando el impacto del fuerte incremento en el precio del *commoditie* de cacao, que afectó los márgenes operativos y alcanzó su punto más crítico en el tercer trimestre del 2024, cuando la materia prima registró su valor más alto del año. En el cuarto trimestre del 2024, la situación mostró una leve mejora con una estabilización parcial del precio del *commoditie*, lo que permitió una recuperación progresiva del margen, impulsada además por una meticulosa optimización del portafolio de productos.

Ganancia bruta

La ganancia bruta alcanzó los \$21.083.424 miles de pesos, representando una caída del 21,3% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 11,7% en comparación con el ejercicio 2023.

Gastos de distribución y comercialización

Los gastos de distribución y comercialización ascendieron a \$ 8.876.013 miles de pesos, con una disminución del 2,9% en relación con el ejercicio 2024 y un incremento de 16,7% respecto del ejercicio 2023, en consonancia con los mayores volúmenes de venta, que implicaron mayores costos de fletes e impositivos.

Gastos administrativos

Los gastos administrativos fueron de \$ 2.753.885 miles de pesos, lo que representa una disminución del 26,8% respecto del ejercicio anterior y un incremento de 5,3% en comparación con 2023, principalmente por el mayor impacto del impuesto a los débitos y créditos bancarios, asociado al incremento en el volumen de operaciones versus el ejercicio 2023.

Otros ingresos y otros egresos

Otros ingresos y egresos alcanzaron los \$165.599 miles de pesos, mostrando una disminución del 31,7% respecto al ejercicio 2024, y del 102,3% frente a 2023. Esta variación se debió principalmente al resultado por venta de equipamiento.

Ganancia operativa

La ganancia operativa se ubicó en \$9.619.125 miles de pesos, con una caída del 32% en comparación con el ejercicio anterior, pero con un crecimiento del 10,1% respecto de 2023.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros fueron de \$1.062.186 miles de pesos, mostrando una disminución del 40,3% respecto al ejercicio 2024, y del 3,2% respecto de 2023.

Costos financieros

Los costos financieros alcanzaron los \$2.599.059 miles de pesos, con una disminución del 26,3% respecto al ejercicio 2024 y un incremento del 35,6% frente a 2023.

Resultado por posición monetaria neta

El resultado por posición monetaria neta fue de \$1.504.382 miles de pesos, con una variación negativa del 56,1% respecto a 2024 y del 56,2% respecto de 2023.

Resultado antes del impuesto a las ganancias

El resultado antes del impuesto a las ganancias ascendió a \$9.586.634 miles de pesos, con una caída del 39,4% respecto al ejercicio anterior y del 15,5% frente a 2023.

Impuesto a las ganancias

El impuesto a las ganancias fue de \$3.760.287 miles de pesos, con una reducción del 40% respecto al ejercicio 2024 y del 37,1% respecto a 2023, como resultado de la caída en el resultado antes de impuestos.

Resultado del ejercicio

El resultado del ejercicio alcanzó los \$5.826.347 miles de pesos, lo que representa una disminución del 39% respecto al ejercicio anterior y un crecimiento del 8,4% en comparación con 2023.

2. Estado de Situación Financiera

	\$			Vs 2024	Vs 2023
	31.03.2025	31.03.2024 *	31.03.2023 *		
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE					
Propiedades, planta y equipos	41.516.941.832	34.451.025.749	31.496.197.085	20,5%	31,8%
Valor llave	27.223.041.522	27.223.041.521	27.223.041.521	0,0%	0,0%
Activos intangibles	254.984.461	326.165.302	410.867.487	-21,8%	-37,9%
Inversiones	1.645.824.255	1.433.562.109	-	14,8%	0,0%
Otros créditos	429.486.181	415.049.091	439.002.488	3,5%	-2,2%
Total del Activo no corriente	71.070.278.251	63.848.843.773	59.569.108.581	11,3%	19,3%
ACTIVO CORRIENTE					
Inventarios	13.059.321.874	14.946.890.799	10.055.340.694	-12,6%	29,9%
Otros créditos	2.112.712.986	2.112.759.818	855.890.929	0,0%	146,8%
Créditos por ventas	13.031.356.372	13.837.463.080	7.791.773.718	-5,8%	67,2%
Inversiones	9.555.574.943	2.853.868.215	5.345.034.892	234,8%	78,8%
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.029.887.899	2.462.312.287	1.545.257.095	23,1%	96,1%
Total del Activo corriente	40.788.854.074	36.213.294.199	25.593.297.328	12,6%	59,4%
Total del Activo	111.859.132.325	100.062.137.972	85.162.405.909	11,8%	31,3%

PATRIMONIO Y PASIVO					
Patrimonio atribuible a los accionistas de la controlante:					
Capital social	46.976.135	46.976.135	46.976.135	0,0%	0,0%
Ajuste al capital social	22.360.837.995	22.360.837.995	22.360.837.995	0,0%	0,0%
Prima de emisión	149.789.822	149.789.822	149.789.822	0,0%	0,0%
Reservas de utilidades	9.358.800.057	2.429.446.408	1.696.054.423	285,2%	451,8%
Otros resultados integrales acumulados	- 6.594.436	239.927.667	102.805.737	-102,7%	-106,4%
Resultados acumulados	19.606.524.739	26.172.250.255	19.152.577.872	-25,1%	2,4%
Subtotal Patrimonio	51.516.334.312	51.399.228.283	43.509.041.987	0,2%	18,4%
Interés no controlante	2.449.771.649	2.759.202.708	2.060.362.424	-11,2%	18,9%
Total Patrimonio	53.966.105.961	54.158.430.991	45.569.404.411	-0,4%	18,4%

PASIVO					
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos	4.500.000.000	971.759.410	-	363,1%	0,0%
Provisiones y otros cargos	196.405.452	205.867.718	84.797.816	-4,6%	131,6%
Otros pasivos	3.728.633.210	1.239.937.378	2.214.287.582	200,7%	68,4%
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos	6.958.823.550	6.798.734.148	8.277.508.497	2,4%	-15,9%
Pasivo por impuesto a las ganancias	-	3.983.541.824	3.016.792.507	-100,0%	-100,0%
Total del Pasivo no corriente	15.383.862.212	13.199.840.478	13.593.386.402	16,5%	13,2%
PASIVO CORRIENTE					
Otros pasivos	3.466.257.936	1.691.270.704	1.746.760.624	104,9%	98,4%
Deudas fiscales	2.030.525.754	2.986.244.949	1.866.399.420	-32,0%	8,8%
Pasivo por Impuesto a las ganancias corriente	4.769.508.776	2.477.732.289	4.576.912.547	92,5%	4,2%
Deudas sociales	5.004.067.791	4.130.070.455	4.666.263.022	21,2%	7,2%
Préstamos	19.449.808.093	7.948.055.152	6.902.086.802	144,7%	181,8%
Cuentas por pagar	7.788.995.802	13.470.492.954	6.241.192.681	-42,2%	24,8%
Total del Pasivo corriente	42.509.164.152	32.703.866.503	25.999.615.096	30,0%	63,5%
Total del Pasivo	57.893.026.364	45.903.706.980	39.593.001.498	26,1%	46,2%
Total del Pasivo y Patrimonio	111.859.132.325	100.062.137.972	85.162.405.909	11,8%	31,3%

* Cifras expresadas en moneda constante marzo 2025

Activo no corriente

Propiedades, planta y equipos

El valor de las propiedades, planta y equipos ascendió a \$41.516.941 miles de pesos al 31 de marzo de 2025, lo que representa un aumento del 20,5% respecto al ejercicio anterior y del 31,8% en comparación con 2023. Este incremento se debe principalmente a inversiones en infraestructura productiva y mejoras edilicias en nuevos locales y remodelaciones.

Valor llave

El valor llave se mantuvo constante en \$27.223.041 miles de pesos durante los tres ejercicios, reflejando la ausencia de nuevas adquisiciones o desinversiones que afecten los activos intangibles relacionados con la adquisición de negocios.

Activos intangibles

Los activos intangibles alcanzaron los \$254.984 miles de pesos, lo que representa una disminución del 21,8% respecto al ejercicio anterior y del 37,9% en comparación con 2023, principalmente por la amortización de licencias y software.

Inversiones

Las inversiones de largo plazo totalizaron \$1.645.824 miles de pesos, con un crecimiento del 14,8% respecto al ejercicio anterior.

Otros créditos

Los otros créditos no corrientes totalizaron \$429.486 miles de pesos, con un crecimiento del 3,5% respecto al ejercicio anterior y una caída del 2,2% en comparación con 2023.

Total del activo no corriente

El activo no corriente alcanzó los \$71.070.278 miles de pesos, representando un incremento del 11,3% respecto al ejercicio anterior y del 19,3% en comparación con 2023, explicado principalmente por las inversiones en propiedades, planta y equipos.

Activo corriente

Inventarios

Los inventarios disminuyeron a \$13.059.321 miles de pesos, con una caída del 12,6% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 29,9% en comparación con 2023.

Otros créditos

Los otros créditos corrientes alcanzaron los \$2.112.712 miles de pesos, sin mostrar variación respecto al ejercicio anterior y un aumento del 146,8% en comparación con 2023.

Créditos por ventas

Los créditos por ventas totalizaron \$13.031.356 miles de pesos, con una caída del 5,8% respecto al ejercicio anterior y un incremento del 67,2% respecto a 2023.

Inversiones

Las inversiones corrientes fueron de \$9.555.574 miles de pesos, lo que representa un crecimiento del 234,8% respecto al ejercicio anterior y del 78,8% en comparación con 2023, como resultado de una mayor colocación de excedentes de liquidez en instrumentos financieros de corto plazo.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo alcanzaron los \$3.029.887 miles de pesos, con un incremento del 23,1% respecto al ejercicio anterior y del 96,1% en comparación con 2023.

Total del activo corriente

El activo corriente ascendió a \$40.788.854 miles de pesos, lo que representa un aumento del 12,6% respecto al ejercicio anterior y del 59,4% en comparación con 2023, explicado

principalmente por el crecimiento en efectivo y equivalentes de efectivo sumado al incremento en inversiones de corto plazo.

Pasivo no corriente
Préstamos

Los préstamos no corrientes disminuyen a \$4.500.000 miles de pesos al 31 de marzo de 2025, lo que representa una caída del 363,1% respecto al ejercicio anterior producto del préstamo concretado con el Banco Macro a un plazo de 5 años.

Provisiones y otros cargos

Las provisiones y otros cargos alcanzaron los \$196.405 miles de pesos, con una disminución del 4,6% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 131,6% en comparación con 2023.

Otros pasivos

Los otros pasivos totalizaron \$3.728.633 miles de pesos, con un aumento del 200,7% respecto al ejercicio anterior y un incremento del 68,4% respecto a 2023.

Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos

El pasivo por impuesto a las ganancias diferido descendió a \$6.958.823 miles de pesos, con un aumento del 2,4% respecto al ejercicio anterior y una caída del 15,9% respecto a 2023.

Total del pasivo no corriente

El pasivo no corriente alcanzó los \$15.383.862 miles de pesos, con un crecimiento del 16,5% respecto al ejercicio anterior y un ascenso del 13,2% en comparación con 2023.

Pasivo corriente
Otros pasivos

Los otros pasivos totalizaron \$3.466.257 miles de pesos, con un incremento del 104,9% respecto al ejercicio anterior y del 98,4% respecto a 2023.

Deudas fiscales

Las deudas fiscales descendieron a \$2.030.525 miles de pesos, con una disminución del 32,0% respecto al ejercicio anterior y un incremento del 8,8% en comparación con 2023.

Pasivo por impuesto a las ganancias corriente

El pasivo por impuesto a las ganancias corriente fue de \$4.769.508 miles de pesos, con un incremento del 92,5% respecto al ejercicio anterior y del 4,2% respecto a 2023.

Deudas sociales

Las deudas sociales totalizaron \$5.004.067 miles de pesos, con un aumento del 21,2% respecto al ejercicio anterior y del 7,2% en comparación con 2023.

Préstamos

Los préstamos corrientes ascendieron a \$19.449.808 miles de pesos, con un incremento del 144,7% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 181,8% en comparación con 2023.

Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar alcanzaron los \$7.788.995 miles de pesos, con una reducción del 42,2% respecto al ejercicio anterior y un incremento del 24,8% respecto a 2023.

Total del pasivo corriente

El pasivo corriente descendió a \$42.509.164 miles de pesos, con un crecimiento del 30% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 63,5% en comparación con 2023.

3. Estados de Cambios en el Patrimonio

Concepto	CAPITAL			RESULTADOS ACUMULADOS					Resultados no asignados	Subtotal del Patrimonio	Participación no controlante	Total del Patrimonio
	Capital Social (Nota 20)	Ajuste del capital (Nota 20)	Prima de emisión (Nota 20)	RESERVAS DE UTILIDADES				OTROS RESULTADOS INTEGRALES ACUMULADOS				
				Legal	Facultativa	Otros	Total reservas	Por conversión				
Saldo al 01 de enero de 2024	46.976.135	22.360.837.995	148.789.822	2.504.749.023	8.431.294.199	(75.302.615)	10.860.740.607	1.020.719.636	16.977.375.418	51.416.439.613	2.437.385.440	53.853.825.053
Distribución de resultados según Acta de Directorio N° 177 de fecha 15 de febrero de 2024												
-Desafectación Reserva Facultativa					(8.431.294.199)		(8.431.294.199)		8.431.294.199			(8.431.294.199)
-Dividendos en efectivo									(8.431.294.199)	(8.431.294.199)		9.553.872.674
Ganancia neta del período de tres meses									9.194.874.835	9.194.874.835	358.997.839	9.553.872.674
Otros resultados integrales del período de tres meses								(780.791.969)	(780.791.969)	(780.791.969)	(37.180.571)	(817.972.540)
Saldo al 31 de marzo de 2024	46.976.135	22.360.837.995	148.789.822	2.504.749.023	-	(75.302.615)	2.429.446.408	239.927.667	26.172.250.253	51.399.228.280	2.759.202.708	54.158.430.988
Asamblea N° 32 de fecha 18 de abril de 2024:												
-Constitucion Reserva Legal				848.868.773			848.868.773		(848.868.773)			
-Constitucion Reserva Facultativa					6.080.484.876		6.080.484.876		(6.080.484.876)			
-Dividendos en efectivo									(10.048.021.770)	(10.048.021.770)		(10.048.021.770)
Distribución de dividendos con participación no controlante											(811.851.582)	(811.851.582)
Ganancia neta del período de nueve meses									4.850.789.590	4.850.789.590	248.672.330	5.099.461.920
Otros resultados integrales del período de nueve meses								(189.943.385)	(189.943.385)	(189.943.385)	(9.044.023)	(198.988.308)
Saldo al 31 de diciembre de 2024	46.976.135	22.360.837.995	148.789.822	3.353.617.796	6.080.484.876	(75.302.615)	9.358.800.057	49.984.282	14.045.664.424	46.012.062.716	2.186.976.533	48.199.031.248
Ganancia neta del período de tres meses									5.560.860.315	5.560.860.315	265.487.341	5.826.347.656
Otros resultados integrales del período de tres meses								(56.578.718)	(56.578.718)	(56.578.718)	(2.694.225)	(59.272.943)
Saldo al 31 de marzo de 2025	46.976.135	22.360.837.995	148.789.822	3.353.617.796	6.080.484.876	(75.302.615)	9.358.800.057	(6.594.436)	19.606.524.739	51.516.334.312	2.448.771.649	53.966.105.961

4. Estado de Flujo de Efectivo

	31.03.2025	31.03.2024 *	31.03.2023 *	Vs 2024	Vs 2023
	\$				
VARIACIONES DEL EFECTIVO					
Flujo de efectivo de las actividades operativas:					
Ganancia neta del ejercicio	5.826.347.656	9.553.872.674	5.373.445.280	-39,0%	8,4%
Impuesto a las ganancias	3.760.287.111	6.267.853.856	5.974.212.118	-40,0%	-37,1%
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de actividades operativas:					
Intereses devengados por deudas financieras	1.596.229.923	1.818.281.454	845.140.786	-12,2%	88,9%
Resultado por previsión para deudores incobrables	3.696.863	-	907.207	0,0%	307,5%
Resultado por provisión para contingencias legales	52.960.518	135.056.583	12.245.618	-60,8%	332,5%
Depreciaciones de bienes de uso	1.367.371.068	1.451.465.703	1.160.752.574	-5,8%	17,8%
Amortización de activos intangibles	28.142.861	39.289.848	37.806.498	-28,4%	-25,6%
Resultado por venta bienes de uso	-	-	-	0,0%	0,0%
Cambios en el valor razonable SGR	130.333.942	(17.867.164)	-	-829,5%	0,0%
Cambios en activos y pasivos operativos:					
Disminución/(Aumento) de créditos por ventas	3.067.926.472	(436.305.535)	523.232.187	-803,2%	486,3%
Disminución/(Aumento) de otros créditos	203.322.981	(2.383.734.577)	253.403.244	-108,5%	-19,8%
Disminución/(Aumento) de bienes de cambio	2.392.328.655	(2.984.872.314)	891.433.905	-180,1%	168,4%
(Disminución)/Aumento de cuentas por pagar	(4.107.886.426)	5.243.120.167	(604.014.314)	-178,3%	580,1%
Aumento de remuneraciones y cargas sociales	446.296.021	487.882.695	569.511.395	-8,5%	-21,6%
(Disminución) de pasivos fiscales y pagos de impuestos	(2.927.910.858)	(4.164.744.920)	(2.388.151.875)	-29,7%	22,6%
(Disminución) de otros pasivos	(1.403.833.820)	(259.772.052)	371.416.174	440,4%	-478,0%
Recupero de provisiones	(165.787.829)	(44.509.041)	(15.952.796)	272,5%	939,2%
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	10.269.825.138	14.705.017.377	13.005.388.001	-30,2%	-21,0%
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:					
Pagos por compras de propiedades, plantas y equipos	(715.546.191)	(1.479.394.987)	(3.036.188.449)	-51,6%	-76,4%
Cobros por venta de propiedades, plantas y equipos	-	-	-	0,0%	0,0%
Adquisición de Intangibles	(722.686)	(5.658.268)	(80.419.800)	-87,2%	-99,1%
Aporte a SGR	-	-	-	0,0%	0,0%
Suscripción Fondo de Inversión	(115.905.189)	-	-	0,0%	0,0%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(832.174.066)	(1.485.053.255)	(3.116.608.249)	-44,0%	-73,3%
Flujo de efectivo de las actividades de financiación:					
Pago por cancelación de deudas financieras e intereses/RECPAM	(14.159.140.435)	(8.717.240.475)	(2.438.387.700)	62,4%	480,7%
Ingresos de fondos por nuevas deudas financieras	11.341.650.738	6.141.906.197	1.063.462.144	84,7%	966,5%
Diferencia de cambio generada por préstamos	288.750.000	46.791.576	291.315.940	517,1%	-0,9%
Titulos públicos	-	-	-	0,0%	0,0%
Pago de dividendos en efectivo	-	(8.431.294.199)	(4.361.538.174)	-100,0%	-100,0%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(2.528.739.697)	(10.959.836.901)	(5.445.147.790)	-76,9%	-53,6%
Ajuste por conversión patrimonio al inicio y movimientos de fondos	(135.659.074)	(179.397.327)	(91.931.245)	-24,4%	47,6%
(Disminución) neta en el efectivo y equivalente de efectivo	6.773.252.301	2.080.729.894	4.351.700.718	225,5%	55,6%
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio (1)	2.591.427.688	3.102.337.021	2.416.983.761	-16,5%	7,2%
Ajuste por conversión saldo inicial de efectivo	104.103.011	133.113.587	121.607.508	-21,8%	-14,4%
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio (1)	9.468.782.999	5.316.180.502	6.890.291.987	78,1%	37,4%

* Cifras expresadas en moneda constante marzo 2025

Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas

El flujo neto de efectivo generado por Havanna SA en las actividades operativas alcanzó \$10.269.825 miles de pesos al 31 de marzo de 2025, lo que representa una disminución del 30,2% respecto de los \$14.705.017 miles de pesos generados al cierre del trimestre 2024, y una reducción del 21% respecto de los miles de pesos \$13.005.388 generados en 2023. La variación en el flujo de efectivo proveniente de las actividades operativas se explicó por el efecto neto de:

Factores que disminuyeron el flujo operativo:

- La ganancia neta del ejercicio, que pasó de \$9.553.872 miles de pesos en 2024 a \$5.826.347 miles de pesos en 2025, con una caída del 39%.
- La disminución de cuentas por pagar, que aportó \$-4.107.886 miles de pesos en 2025, con una variación negativa del 178,3% respecto a 2024 (\$5.243.120 miles de pesos) y del 580,1% respecto a 2023 (\$-604.014 miles de pesos)
- El descenso de otros pasivos, que generó \$1.403.833 miles de pesos negativos, versus \$259.772 miles de pesos negativos del 2024 y \$371.416 miles de pesos positivos del año 2023.

Factores que mejoraron el flujo operativo:

- La disminución en los créditos por ventas, que implicó un ingreso de fondos de \$3.067.926 miles de pesos, reduciéndose un 803,2% respecto al año anterior (\$-436.305 miles de pesos) y fortaleciéndose un 486,3% frente a 2023 (\$523.232 miles de pesos).

- La disminución en los bienes de cambio (inventarios), con un ingreso de fondos de \$2.392.328 miles de pesos, reduciéndose un 180,1% respecto a 2024 (\$-2.984.872 miles de pesos) y un incremento del 168,4% en comparación con 2023 (\$891.433 miles de pesos).

Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión

El flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión alcanzó los \$-832.174 miles de pesos en 2025, disminuyendo 44,0% respecto al ejercicio anterior (\$-1.485.053 miles de pesos) y 73,3% en comparación con 2023 (\$3.116.608 miles de pesos). Esta reducción se debió principalmente a:

- Menores desembolsos por compras de propiedades, plantas y equipos, que descendieron a \$715.546 miles de pesos, un 51,6% menos que en 2024 (\$1.479.394 miles de pesos) y 76,4% menos que en 2023 (\$3.036.188 miles de pesos).

Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación

El flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación alcanzó los \$2.528.739 miles de pesos en 2025, lo que representa una disminución del 76,9% respecto a los \$10.959.836 miles de pesos utilizados en 2024 y del 53,6% respecto a los \$5.445.147 miles de pesos utilizados en 2023. Esta variación se explicó principalmente por:

- El incremento en los ingresos por nuevos préstamos financieros, que alcanzaron los \$11.341.650 miles de pesos, con un aumento del 84,7% respecto a 2024 (\$6.141.906 miles de pesos) y del 966,5% respecto a 2023 (\$1.063.462 miles de pesos).
- El aumento en los pagos por cancelación de deudas financieras e intereses, que totalizaron \$14.159.140 miles de pesos, creciendo 62,4% respecto a 2024 (\$8.717.240 miles de pesos) y 480,7% respecto a 2023 (\$2.438.387 miles de pesos).
- No se efectuaron pagos de dividendos durante el primer trimestre del 2025.

a.2) HAVANNA SA

1. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

	\$				
	31.03.2025	31.03.2024 *	31.03.2023 *	Vs 2024	Vs 2023
Ingresos por ventas	38.495.223.843	41.862.788.601	30.478.008.729	-8,0%	26,3%
Costo de ventas	(17.411.799.577)	(15.065.856.585)	(11.600.899.309)	15,6%	50,1%
Ganancia bruta	21.083.424.266	26.796.932.016	18.877.109.421	-21,3%	11,7%
Gastos de distribución y comercialización	(8.876.013.600)	(9.139.448.226)	(7.607.489.579)	-2,9%	16,7%
Gastos administrativos	(2.730.728.525)	(3.700.329.231)	(2.571.898.330)	-26,2%	6,2%
Otros ingresos y otros egresos	165.599.980	242.290.051	81.851.875	-31,7%	102,3%
Ganancia operativa	9.642.282.121	14.199.444.610	8.779.573.387	-32,1%	9,8%
Ingresos financieros	1.061.809.995	1.776.642.001	1.096.740.480	-40,2%	-3,2%
Costos financieros	(2.599.059.819)	(3.524.582.959)	(1.956.208.178)	-26,3%	32,9%
Resultado por posición monetaria neta	1.495.976.307	1.714.302.660	3.438.704.398	-12,7%	-56,5%
Resultado antes del impuesto a las ganancias	9.601.008.604	14.165.806.312	11.358.810.086	-32,2%	-15,5%
Impuesto a las ganancias	(3.760.287.111)	(6.267.853.856)	(5.974.212.118)	-40,0%	-37,1%
Resultado del ejercicio	5.840.721.493	7.897.952.456	5.384.597.968	-26,0%	8,5%

* Cifras expresadas en moneda constante marzo 2025

Ingresos por ventas

El siguiente cuadro refleja, en miles de pesos y en términos porcentuales, las ventas netas consolidadas por segmentos de operación:

Havanna (.000\$)	2025	2024*	2023*	Vs 2024	Vs 2023
Alfajores, Galletitas, Havannets	\$ 28.997.493	\$ 32.539.269	\$ 21.566.489	-10,9%	34,5%
Cafetería e Insumos (1)	\$ 6.382.591	\$ 5.899.765	\$ 5.755.626	8,2%	10,9%
Otros (2)	\$ 3.115.140	\$ 3.423.755	\$ 3.155.894	-9,0%	-1,3%
Total	\$ 38.495.224	\$ 41.862.789	\$ 30.478.009	-8,0%	26,3%

* Cifras expresadas en moneda constante marzo 2025

(3) Incluye la venta de bebidas calientes, bebidas frías, *bakery* y salados

(4) Incluye la venta de chocolates, *-snacks*, dulce de leche, productos de pascua y navidad.

Las ventas por actividades ordinarias disminuyeron un 8%, alcanzando los \$38.495.224 miles de pesos en el ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2025, en comparación con los \$41.862.789 miles de pesos por el ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2024 y un incremento del 26,3% respecto del ejercicio 2023 que totalizo \$30.478.009.

Costo de venta

El costo de ventas ascendió a \$17.411.799 miles de pesos, lo que representa un aumento del 15,6% respecto del ejercicio 2024 y un 50,1% en comparación con el ejercicio 2023, reflejando el impacto del incremento en el precio del commodity de cacao.

Ganancia bruta

La ganancia bruta alcanzó los \$21.083.424 miles de pesos, representando una caída del 21,3% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 11,7% en comparación con el ejercicio 2023.

Gastos de distribución y comercialización

Los gastos de distribución y comercialización disminuyeron a \$8.876.013 miles de pesos, un 2,9% en relación con el ejercicio 2024 (\$9.139.448) y un incremento del 16,7% respecto del ejercicio 2023 (\$7.607.489).

Gastos administrativos

Los gastos administrativos fueron de \$2.730.728 miles de pesos, lo que representa un descenso del 26,2% respecto del ejercicio anterior y una suba del 6,2% en comparación con 2023.

Otros ingresos y otros egresos

Otros ingresos y egresos alcanzaron los \$165.599 miles de pesos, mostrando una mejora del 31,7% respecto al ejercicio 2024, y un aumento del 102,3% frente a 2023.

Ganancia operativa

La ganancia operativa se ubicó en \$9.642.282 miles de pesos, con una caída del 32,1% en comparación con el ejercicio anterior, aunque con una mejora del 9,8% respecto de 2023.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros fueron de \$1.061.809 miles de pesos, mostrando una disminución del 40,2% respecto al ejercicio 2024 y del 3,2% respecto de 2023.

Costos financieros

Los costos financieros alcanzaron los \$2.599.059 miles de pesos, con una mejora del 26,3% respecto al ejercicio 2024 (\$3.524.582) y un incremento del 32,9% frente a 2023 (\$1.956.208).

Resultado por posición monetaria neta

El resultado por posición monetaria neta fue de \$1.495.976 miles de pesos, con una variación negativa del 12,7% respecto a 2024 y del 56,5% respecto de 2023.

Resultado antes del impuesto a las ganancias

El resultado antes del impuesto a las ganancias descendió a \$9.601.008 miles de pesos, con una caída del 32,2% respecto al ejercicio anterior y del 15,5% frente a 2023, debido principalmente al incremento en el costo de ventas y la leve disminución del ingreso por ventas.

Impuesto a las ganancias

El impuesto a las ganancias fue de \$3.760.287 miles de pesos, con una reducción del 40% respecto al ejercicio 2024 (\$7.897.952) y del 37,1% respecto a 2023.

Resultado del ejercicio

El resultado del ejercicio alcanzó los \$5.840.721 miles de pesos, lo que representa una disminución del 26% respecto al ejercicio anterior y una mejora del 8,5% en comparación con 2023.

2. Estado de Situación Financiera

	\$			Vs 2024	Vs 2023
	31.03.2025	31.03.2024 *	31.03.2023 *		
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE					
Propiedades, planta y equipos	41.516.941.832	34.451.025.749	31.496.197.085	20,5%	31,8%
Valor llave	27.202.755.690	27.202.755.698	27.202.755.695	0,0%	0,0%
Activos intangibles	254.984.461	326.165.302	410.867.487	-21,8%	-37,9%
Inversiones	1.645.824.255	1.433.562.109	-	14,8%	0,0%
Otros créditos	339.614.191	415.049.091	439.002.488	-18,2%	-22,6%
Total del Activo no corriente	70.960.120.429	63.828.557.950	59.548.822.755	11,2%	19,2%
ACTIVO CORRIENTE					
Inventarios	13.059.321.874	14.946.890.799	10.055.340.694	-12,6%	29,9%
Otros créditos	2.299.626.557	8.880.043.181	852.231.149	-74,1%	169,8%
Créditos por ventas	13.031.356.372	13.837.463.080	7.791.773.718	-5,8%	67,2%
Inversiones	9.555.574.943	2.853.868.215	5.345.034.892	234,8%	78,8%
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.015.935.453	2.433.062.542	1.282.338.175	24,0%	135,2%
Total del Activo corriente	40.961.815.199	42.951.327.817	25.326.718.628	-4,6%	61,7%
Total del Activo	111.921.935.628	106.779.885.766	84.875.541.383	4,8%	31,9%
PATRIMONIO Y PASIVO					
Patrimonio atribuible a los accionistas de la controlante:					
Capital social	64.331.300	64.331.300	64.331.300	0,0%	0,0%
Ajuste al capital social	34.715.465.247	34.715.465.247	34.715.465.247	0,0%	0,0%
Reservas de utilidades	86.393.085	86.393.085	86.393.085	0,0%	0,0%
Otros resultados integrales acumulados	-	251.352.811	107.701.265	-102,7%	-106,4%
Resultados acumulados	19.209.465.220	25.758.687.266	10.527.852.220	-25,4%	82,5%
Total Patrimonio	54.068.746.411	60.876.229.708	45.501.743.121	-11,2%	18,8%

PASIVO					
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos	4.500.000.000	971.759.410	-	363,1%	0,0%
Provisiones y otros cargos	196.405.452	205.867.718	84.797.816	-4,6%	131,6%
Otros pasivos	3.728.633.210	1.239.937.378	2.214.287.582	200,7%	68,4%
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos	6.958.823.550	6.798.734.148	8.277.508.497	2,4%	-15,9%
Pasivo por impuesto a las ganancias	-	3.983.541.824	3.016.792.507	-100,0%	-100,0%
Total del Pasivo no corriente	15.383.862.212	13.199.840.478	13.593.386.402	16,5%	13,2%
PASIVO CORRIENTE					
Otros pasivos	3.466.257.936	1.691.270.704	1.746.760.624	104,9%	98,4%
Deudas fiscales	2.000.509.969	2.986.244.949	1.866.399.443	-33,0%	7,2%
Pasivo por Impuesto a las ganancias corriente	4.769.508.776	2.477.732.291	4.367.688.559	92,5%	9,2%
Deudas sociales	5.004.067.791	4.130.070.455	4.666.263.022	21,2%	7,2%
Préstamos	19.449.808.093	7.948.055.152	6.902.086.802	144,7%	181,8%
Cuentas por pagar	7.779.174.440	13.470.442.030	6.231.213.410	-42,3%	24,8%
Total del Pasivo corriente	42.469.327.005	32.703.815.581	25.780.411.860	29,9%	64,7%
Total del Pasivo	57.853.189.217	45.903.656.058	39.373.798.261	26,0%	46,9%
Total del Pasivo y Patrimonio	111.921.935.628	106.779.885.766	84.875.541.382	4,8%	31,9%

* Cifras expresadas en moneda constante marzo 2025

Activo no corriente

Propiedades, planta y equipos

El valor de las propiedades, planta y equipos ascendió a \$41.516.941 miles de pesos al 31 de marzo de 2025, lo que representa un aumento del 20,5% respecto al ejercicio anterior y del 31,8% en comparación con 2023. Este incremento se debe principalmente a inversiones en infraestructura productiva y mejoras edilicias en nuevos locales y remodelaciones.

Valor llave

El valor llave se mantuvo constante en \$27.202.755 miles de pesos durante los tres ejercicios, reflejando la ausencia de nuevas adquisiciones o desinversiones que afecten los activos intangibles relacionados con la adquisición de negocios.

Activos intangibles

Los activos intangibles alcanzaron los \$254.984 miles de pesos, lo que representa una disminución del 21,8% respecto al ejercicio anterior y del 37,9% en comparación con 2023.

Inversiones

Las inversiones de largo plazo totalizaron \$1.645.824 miles de pesos, con un crecimiento del 14,8% respecto al ejercicio anterior.

Otros créditos

Los otros créditos no corrientes totalizaron \$339.614 miles de pesos, con una disminución del 18,2% respecto al ejercicio anterior y del 22,6% en comparación con 2023.

Total del activo no corriente

El activo no corriente alcanzó los \$70.988.086 miles de pesos, representando un incremento del 11,2% respecto al ejercicio anterior y del 19,2% en comparación con 2023, explicado principalmente por las inversiones en propiedades, planta y equipos.

Activo corriente

Inventarios

Los inventarios disminuyeron a \$13.059.321 miles de pesos, con un descenso del 12,6% respecto al ejercicio anterior y un incremento del 29,9% en comparación con 2023.

Otros créditos

Los otros créditos corrientes alcanzaron los \$2.299.626 miles de pesos, lo que representa una baja del 74,1% respecto al ejercicio anterior y un alza del 169,8% en comparación con 2023.

Créditos por ventas

Los créditos por ventas totalizaron \$13.031.356 miles de pesos, con una reducción del 5,8% respecto al ejercicio anterior y un incremento del 67,2% respecto a 2023.

Inversiones

Las inversiones corrientes fueron de \$9.555.574 miles de pesos, lo que representa un crecimiento del 234,8% respecto al ejercicio anterior y del 78,8% en comparación con 2023, como resultado de una mayor colocación de excedentes de liquidez en instrumentos financieros de corto plazo.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo alcanzaron los \$3.015.935 miles de pesos, con un aumento del 24% respecto al ejercicio anterior y del 135,2% en comparación con 2023.

Total del activo corriente

El activo corriente ascendió a \$40.933.849 miles de pesos, lo que representa una caída del 4,7% respecto al ejercicio anterior y un incremento del 61,6% en comparación con 2023, explicado principalmente por el crecimiento efectivo y equivalentes de efectivo sumado a las inversiones de corto plazo.

Pasivo no corriente

Préstamos

Los préstamos no corrientes disminuyen a \$4.500.000 miles de pesos al 31 de marzo de 2025, lo que representa una caída del 363,1% respecto al ejercicio anterior producto del préstamo concretado con el Banco Macro a un plazo de 5 años.

Provisiones y otros cargos

Las provisiones y otros cargos alcanzaron los \$196.405 miles de pesos, con un declive del 4,6% respecto al ejercicio anterior y un alza del 131,6% en comparación con 2023.

Otros pasivos

Los otros pasivos totalizaron \$3.728.633 miles de pesos, con un aumento del 200,7% respecto al ejercicio anterior y del 68,4% respecto a 2023.

Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos

El pasivo por impuesto a las ganancias diferido descendió a \$6.958.823 miles de pesos, con un aumento del 2,4% respecto al ejercicio anterior y una caída del 15,9% respecto a 2023.

Total del pasivo no corriente

El pasivo no corriente alcanzó los \$15.383.862 miles de pesos, versus \$16.092.737 de 2024 representando un aumento del 16,5%. Comparado a 2023 hubo un aumento del 13,2%.

Pasivo corriente
Otros pasivos

Los otros pasivos totalizaron \$3.466.257 miles de pesos, con un aumento del 104,9% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 98,4% respecto a 2023.

Deudas fiscales
Las deudas fiscales descendieron a \$2.000.509 miles de pesos, con una baja del 33% respecto al ejercicio anterior y un crecimiento del 7,2% en comparación con 2023.

Pasivo por impuesto a las ganancias corriente

El pasivo por impuesto a las ganancias corriente alcanzó \$4.769.508 miles de pesos, con un incremento del 92,5% respecto al ejercicio anterior y del 9,2% respecto a 2023.

Deudas sociales

Las deudas sociales totalizaron \$5.004.067 miles de pesos, con un aumento del 21,2% respecto al ejercicio anterior y del 7,2% en comparación con 2023.

Préstamos

Los préstamos corrientes disminuyeron a \$19.449.808 miles de pesos, con un aumento del 144,7% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 181,8% en comparación con 2023.

Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar alcanzaron los \$7.779.174 miles de pesos, con un descenso del 42,3% respecto al ejercicio anterior y un aumento del 24,8% respecto a 2023.

Total del pasivo corriente

El pasivo corriente alcanzo \$42.469.327 miles de pesos versus \$45.783.567 de 2024 representando una variación del 29,9%. Comparado a 2023 se observa un incremento del 64,7%.

3. Estados de Cambios en el Patrimonio

Concepto	CAPITAL		RESULTADOS ACUMULADOS				Resultados no asignados	Total del Patrimonio
	Capital Social	Ajuste del capital	RESERVAS DE UTILIDADES			OTROS RESULTADOS INTEGRALES ACUMULADOS		
			Legal	Otros	Total reservas	Por conversión		
			\$					
Saldos al 1 de enero de 2024	64.331.300	34.715.465.247	184.521.515	(98.128.430)	86.393.085	1.069.325.350	17.860.734.810	53.796.249.792
Ganancia neta del período de tres meses	-	-	-	-	-	-	7.897.952.456	7.897.952.456
Otros resultados integrales del período de tres meses	-	-	-	-	-	(817.972.540)	-	(817.972.540)
Saldos al 31 de marzo de 2024	64.331.300	34.715.465.247	184.521.515	(98.128.430)	86.393.085	251.352.810	25.758.687.266	60.876.229.708
Asamblea N° 66 de fecha 17 de abril de 2024:								
- Dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	(17.860.734.810)	(17.860.734.810)
Ganancia neta del período de nueve meses	-	-	-	-	-	-	5.470.791.271	5.470.791.271
Otros resultados integrales del período de nueve meses	-	-	-	-	-	(198.988.308)	-	(198.988.308)
Saldos al 31 de diciembre de 2024	64.331.300	34.715.465.247	184.521.515	(98.128.430)	86.393.085	52.364.502	13.368.743.727	48.287.297.861
Ganancia neta del período de tres meses	-	-	-	-	-	-	5.840.721.493	5.840.721.493
Otros resultados integrales del período	-	-	-	-	-	(59.272.943)	-	(59.272.943)
Saldos al 31 de marzo de 2025	64.331.300	34.715.465.247	184.521.515	(98.128.430)	86.393.085	(6.908.441)	19.209.465.220	54.068.746.411

4. Estado de Flujo de Efectivo

	31.03.2025	31.03.2024 *	31.03.2023 *	Vs 2024	Vs 2023
	\$				
VARIACIONES DEL EFECTIVO					
Flujo de efectivo de las actividades operativas:					
Ganancia neta del ejercicio	5.840.721.493	7.897.952.456	5.384.597.968	-26,0%	8,5%
Impuesto a las ganancias	3.760.287.111	6.267.853.856	5.974.212.118	-40,0%	-37,1%
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de actividades operativas:					
Intereses devengados por deudas financieras	1.596.229.923	1.818.281.454	845.140.786	-12,2%	88,9%
Resultado por previsión para deudores incobrables	3.696.863	-	-	0,0%	0,0%
Resultado por provisión para contingencias legales	52.960.518	135.056.583	12.245.618	-60,8%	332,5%
Depreciaciones de bienes de uso	1.367.371.068	1.451.465.703	1.160.752.574	-5,8%	17,8%
Amortización de activos intangibles	28.142.861	39.289.848	37.806.498	-28,4%	-25,6%
Cambios en el valor razonable SGR	130.333.942	(17.867.164)	-	-829,5%	0,0%
Cambios en activos y pasivos operativos:					
Disminución/(Aumento) de créditos por ventas	3.067.926.472	(2.700.030.579)	523.232.187	-213,6%	486,3%
Disminución/(Aumento) de otros créditos	198.018.103	(74.282.713)	239.944.583	-366,6%	-17,5%
Disminución/(Aumento) de bienes de cambio	2.392.328.655	(2.984.872.314)	891.433.905	-180,1%	168,4%
(Disminución)/Aumento de cuentas por pagar	(4.109.324.746)	5.247.827.438	(606.704.786)	-178,3%	577,3%
Aumento de remuneraciones y cargas sociales	446.296.021	487.882.695	569.511.395	-8,5%	-21,6%
(Disminución) de pasivos fiscales y pagos de impuestos	(2.883.455.641)	(4.164.744.716)	(2.311.965.904)	-30,8%	24,7%
(Disminución) de otros pasivos	(1.403.833.820)	(259.772.052)	371.416.174	440,4%	-478,0%
Recupero de provisiones	(165.787.829)	(44.509.041)	(15.952.796)	272,5%	939,2%
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	10.321.910.994	13.099.531.454	13.076.577.527	-21,2%	-21,1%
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:					
Pagos por compras de propiedades, plantas y equipos	(715.546.191)	(1.479.394.987)	(3.036.188.449)	-51,6%	-76,4%
Adquisición de Intangibles	(722.686)	(5.658.268)	(80.419.800)	-87,2%	-99,1%
Préstamos otorgados a relacionadas	(46.769.366)	(6.781.419.501)	-		
Suscripción Fondo de Inversión	(115.905.189)	-	-	0,0%	0,0%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(878.943.432)	(8.266.472.756)	(3.116.608.249)	-89,4%	-71,8%
Flujo de efectivo de las actividades de financiación:					
Pago por cancelación de deudas financieras e intereses/RECPAM	(14.159.140.436)	(8.717.240.478)	(2.438.387.700)	62,4%	480,7%
Ingresos de fondos por nuevas deudas financieras	11.341.650.738	6.141.906.197	1.063.462.144	84,7%	966,5%
Diferencia de cambio generada por préstamos	288.750.000	46.791.576	291.315.940	517,1%	-0,9%
Pago de dividendos en efectivo	-	(4.417.455.223)	-	0,0%	-100,0%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(2.528.739.698)	(2.528.542.705)	(5.501.064.840)	0,0%	-54,0%
Ajuste por conversión patrimonio al inicio y movimientos de fondos	(135.659.074)	(213.678.808)	(91.931.890)	-36,5%	47,6%
(Disminución) neta en el efectivo y equivalente de efectivo	6.778.568.790	2.090.837.185	4.366.972.549	224,2%	55,2%
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio (1)	2.572.158.752	3.062.979.985	2.138.792.955	-16,0%	20,3%
Ajuste por conversión saldo inicial de efectivo	104.103.011	133.113.587	121.607.563	-21,8%	-14,4%
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio (1)	9.454.830.553	5.286.930.757	6.627.373.067	78,8%	42,7%

* Cifras expresadas en moneda constante marzo 2025

Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas

El flujo neto de efectivo generado por Havanna en las actividades operativas alcanzó miles de pesos \$10.426.191 al 31 de marzo de 2025, lo que representa una disminución del 20,4% respecto de los miles de pesos \$13.099.531 generados al cierre del trimestre 2024, y una disminución del 20,3% respecto de los miles de pesos \$13.076.670 generados en 2023. La variación en el flujo de efectivo proveniente de las actividades operativas se explicó por el efecto neto de:

Factores que disminuyeron el flujo operativo:

- La ganancia neta del ejercicio, que pasó de \$7.897.952 miles de pesos en 2024 a \$5.840.721 miles de pesos en 2025, con una caída del 26,0%, y un aumento acumulado del 8,5% respecto a 2023 (\$5.384.597 miles de pesos).
- La disminución de cuentas por pagar, que aportó -\$4.109.324 miles de pesos en 2025, con una variación negativa del 178,3% respecto a 2024 (\$5.247.827 miles de pesos) y una variación positiva del 577,3% respecto a 2023 (-\$606.704 miles de pesos).
- La disminución de otros pasivos, que generó \$1.403.833 miles de pesos negativos, versus \$259.772 miles de pesos negativos del 2024 y \$371.416 miles de pesos positivos del año 2023.

Factores que mejoraron el flujo operativo:

- La disminución de los créditos por ventas, que implicó un ingreso de fondos de \$3.067.926 miles de pesos, comparado con \$-2.700.030 miles de pesos del año anterior (variación del -213,6%) y frente a los \$523.232 del año 2023.
- La disminución en los bienes de cambio (inventarios), con un ingreso de fondos de \$2.392.328 miles de pesos, reduciéndose un 180,1% respecto a 2024 (\$-2.984.872 miles de pesos) y un incremento del 168,4% en comparación con 2023 (\$891.433 miles de pesos).

Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión

El flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión alcanzó los \$983.224 miles de pesos en 2025, disminuyendo 88,2% respecto al ejercicio anterior (\$8.300.754 miles de pesos) y 68,5% en comparación con 2023 (\$3.116.608 miles de pesos). Esta disminución se debió principalmente a:

- Menores desembolsos por compras de propiedades, plantas y equipos, que descendieron a \$715.546 miles de pesos, un 51,6% menos que en 2024 (\$1.479.394 miles de pesos) y 76,4% menos que en 2023 (\$3.036.188 miles de pesos).
- La suscripción del fondo de inversión por \$983.224 miles de pesos.
- Una disminución en préstamos otorgados a relacionadas que descendió a un importe de \$151.050 comparado a \$6.815.700 del ejercicio anterior.

Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación

El flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación alcanzó los \$2.528.739 miles de pesos en 2025, donde no se registró una variación significativa respecto a los \$2.528.542 miles de pesos utilizados en 2024 pero si una disminución del 51,5% respecto a los \$5.209.748 miles de pesos utilizados en 2023. Esta variación se explicó principalmente por:

- El incremento en los ingresos por nuevos préstamos financieros, que alcanzaron los \$11.341.650 miles de pesos, con un aumento del 84,7% respecto a 2024 (\$6.141.906 miles de pesos) y del 966,5% respecto a 2023 (\$1.063.462 miles de pesos).
- El aumento en los pagos por cancelación de deudas financieras e intereses, que totalizaron -\$14.159.140 miles de pesos, creciendo 62,4% respecto a 2024 (-\$8.717.240 miles de pesos) y 480,7% respecto a 2023 (-\$2.438.387 miles de pesos).
- No se efectuaron pagos de dividendos durante el primer trimestre del 2025 y 2024.

b) INDICADORES FINANCIEROS:

b.1) HAVANNA HOLDING

	31.03.2025	31.03.2024	31.03.2023
Liquidez (1)	0,96	1,11	0,98
Solvencia (2)	0,93	1,18	1,15
Inmovilización de capital (3)	0,64	0,64	0,70
Rentabilidad (4)	0,11	0,18	0,12

(5) Activo corriente / pasivo corriente

(6) Patrimonio neto / pasivo

(7) Activo no corriente / Activo total

(8) Resultado del ejercicio / Patrimonio neto

b.2) HAVANNA SA

	31.03.2025	31.03.2024	31.03.2023
Liquidez (1)	0,96	1,31	0,98
Solvencia (2)	0,93	1,33	1,16
Inmovilización de capital (3)	0,63	0,60	0,70
Rentabilidad (4)	0,11	0,13	0,12

(5) Activo corriente / pasivo corriente

(6) Patrimonio neto / pasivo

(7) Activo no corriente / Activo total

(8) Resultado del ejercicio / Patrimonio neto

c) CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO.

c.1) HAVANNA HOLDING

El siguiente cuadro detalla el efectivo y equivalentes de efectivo con más las colocaciones a largo plazo y la capitalización total consolidada y auditada (deuda de corto y largo plazo y el patrimonio) al 31 de marzo de 2025 de acuerdo con las disposiciones de la CNV. Esta información debe leerse conjuntamente con los Estados Financieros Auditados y revisados de Havanna Holding y con el Capítulo “*Antecedentes Financieros*” del presente Prospecto.

	31.03.2025
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.029.887.899
	3.029.887.899
	31.03.2025
Deuda financiera:	
Pagares electronicos	0
Cheques de pago diferido	0
Cheques electronicos	0
Facturas de credito	0
Cauciones	0
Prestamos bancarios y financieros corrientes	19.449.808.093
Prestamos bancarios y financieros no corrientes	4.500.000.000
Otras deudas	0
a) Deuda financiera total	23.949.808.093
Patrimonio:	
Capital social	46.976.135
Ajuste al capital social	22.360.837.995
Prima de emisión	149.789.822
Reservas de utilidades	9.358.800.057
Otros resultados integrales acumulados	-6.594.436
Resultados acumulados	19.606.524.739
b) Patrimonio total	51.516.334.312
c) Capitalizacion (a +b)	75.466.142.405

Al 31 de marzo de 2025, Havanna Holding no registra en deudas financieras pagarés electrónicos, facturas de crédito, cheques de pago diferido, cheques electrónicos ni cauciones en circulación.. No se descarta que en el futuro la sociedad pueda financiarse utilizando otros instrumentos, en cuyo caso será debidamente informado en el respectivo Suplemento de Prospecto.

c.2) HAVANNA SA

	31.03.2025
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.015.935.453
	<u>3.015.935.453</u>

	31.03.2025
Deuda financiera:	
Pagares electronicos	0
Cheques de pago diferido	0
Cheques electronicos	0
Facturas de credito	0
Cauciones	0
Prestamos bancarios y financieros corrientes	19.449.808.093
Prestamos bancarios y financieros no corrientes	4.500.000.000
Otras deudas	0
a) Deuda financiera total	<u>23.949.808.093</u>

Patrimonio:	
Capital social	64.331.300
Ajuste al capital social	34.715.465.247
Reservas de utilidades	86.393.085
Otros resultados integrales acumulados	-6.908.441
Resultados acumulados	19.209.465.220
b) Patrimonio total	<u>54.068.746.411</u>

c) Capitalizacion (a +b)	<u>78.018.554.504</u>
---------------------------------	------------------------------

Al 31 de marzo de 2025, Havanna SA no registra en deudas financieras pagarés electrónicos, facturas de crédito, cheques de pago diferido, cheques electrónicos ni cauciones en circulación. No se descarta que en el futuro la sociedad pueda financiarse utilizando otros instrumentos, en cuyo caso será debidamente informado en el respectivo Suplemento de Prospecto.

CAMBIOS SIGNIFICATIVOS

Se informa que, desde la fecha de los estados financieros anuales de las Co-Emisoras al 31 de marzo 2025, hasta la fecha del presente Prospecto, no han ocurrido cambios significativos.

No obstante ello, se aclara que por Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de Havanna SA celebrada el día 16 de mayo de 2025, se resolvió por unanimidad: 1) desafectar la reserva facultativa por la suma a valores históricos de \$ 5.556.140.883 (pesos cinco mil quinientos cincuenta y seis millones ciento cuarenta mil ochocientos ochenta y tres), monto que ajustado conforme al índice de precios correspondiente al mes de abril de 2025, asciende a \$6.200.000.000 (pesos seis mil doscientos millones) y; 2) aprobar el pago de dividendos por \$6.200.000.000 (pesos seis mil doscientos millones) a ser pagados en efectivo a partir del 26 de mayo de 2025.

Asimismo, con fecha 16 de mayo de 2025, mediante Acta de Directorio N° 195 de Havanna Holding y en virtud de lo resuelto en el punto tercero del Orden del Día de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas celebrada el 23 de abril de 2025, el Directorio resolvió, aprobar el pago de dividendos en pesos a los Sres. accionistas, por el monto a valores históricos de \$5.018.449.829 (pesos cinco mil dieciocho millones, cuatrocientos cuarenta y nueve mil

ochocientos veintinueve), suma que ajustada conforme al índice de precios correspondiente al mes de abril de 2025, que es de 11,5882432%, asciende a \$5.600.000.000 (pesos cinco mil seiscientos millones). Los dividendos en efectivo a abonar equivalen a \$119,2094666791 por acción, que representan un 11920,9466679198% del capital social emitido (\$46.976.135.-) Asimismo, el Directorio aprobó que el dividendo sea puesto a disposición de los Sres. accionistas a partir del 27 de mayo de 2025, de la siguiente manera: (i) a los señores accionistas: Chrystian G. Colombo, Carlos A. Giovanelli, Guillermo E. Stanley, Delfin Jorge E. Carballo, Delfin Federico E. Carballo, Fernando J. De Santibañes y Nelson D. Pozzoli se les emita cheque o transferencia directamente desde la Sociedad y; (ii) al resto de los accionistas se les abone por intermedio de Caja de Valores S.A.

De conformidad con lo dispuesto por el Criterio Interpretativo N° 94 de la CNV, las Sociedades asumen la responsabilidad por las declaraciones realizadas en el Prospecto y sobre la completitud en la divulgación de los riesgos involucrados y la situación de las Co-Emisoras, aclarando que las mismas se basan en información disponible y las estimaciones razonables de la administración.

e) RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA.

e.1 HAVANNA SA

La gestión de las necesidades de liquidez es realizada en forma centralizada por la Gerencia Financiera, en base a las proyecciones de reserva de liquidez de Havanna SA y su efectivo sobre la base de un presupuesto financiero que contempla los flujos de efectivo esperados. El objetivo es asegurar que haya suficiente efectivo para procurar el cumplimiento de las obligaciones y compromisos como también el desembolso necesario para el desarrollo de las operaciones y proyectos de inversión.

Pero para mitigar el riesgo de liquidez, Havanna SA dispone de financiamiento, en caso de ser necesario, con entidades financieras para la obtención de líneas de crédito.

Havanna SA trabaja con entidades financieras de primera línea. Básicamente, opera con Banco Macro, Banco Citibank, Banco Patagonia, Banco Galicia, Banco Ciudad, Banco Francés, Banco Santander Río, Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco de la Nación Argentina y Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE).

También es importante destacar que Havanna SA cuenta con líneas crediticias disponibles sin utilizar, lo cual asegura la disponibilidad, en caso de ser necesario, para el cumplimiento de sus obligaciones.

El endeudamiento financiero de la Sociedad se encuentra diversificado entre pesos argentinos y moneda extranjera. Del total de la deuda, un 65% está denominado en pesos argentinos, mientras que el 35% restante corresponde a préstamos en dólares estadounidenses a tasa fija. En cuanto a la estructura de tasas de interés, el 35% de los pasivos financieros en pesos se encuentra a tasa fija, mientras que el 65% restante está sujeto a una tasa variable.

Los principales préstamos que posee Havanna SA al 31 de marzo de 2025 son los siguientes:

- En pesos argentinos:

Entidad bancaria	Monto del préstamo	Fecha de desembolso	Plazo de vencimiento	Amortizacion del capital	Tasa fija	Intereses	Destino de los fondos	Garantías	Deuda al 31/03/25
Provincia	\$ 500.000.000	2/12/2024	6 Meses	Bullet	31,18% (1)	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 500.000.000
Nacion	\$ 1.000.000.000	10/12/2024	12 Meses	Mensual	32,06% (2)	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 750.000.000
Provincia	\$ 500.000.000	3/1/2025	12 Meses	Bullet	33,18% (3)	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 500.000.000
Provincia	\$ 3.000.000.000	24/1/2025	12 Meses	Bullet	32,68% (4)	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 3.000.000.000
Nacion	\$ 5.000.000.000	19/3/2025	9 Meses	Bullet	28,20%	Bullet	Capital de Trabajo	Sin garantía	\$ 5.000.000.000
Macro	\$ 4.500.000.000	20/9/2024	60 Meses	Trimestral (2 años gracia)	35,68% (5)	Mensual	Inversión	Sin garantía	\$ 4.500.000.000
Deuda total									\$ 14.250.000.001
Intereses									\$ 143.006.793
Deuda total									\$ 14.393.006.794

- En dólares estadounidenses:

Entidad bancaria	Monto del préstamo	Fecha de desembolso	Plazo de vencimiento	Amortizacion del capital	Tasa fija	Intereses	Destino de los fondos	Garantías	Deuda al 31/03/25
Ciudad	2.500.000	5/11/2024	9 meses	Bullet	4,00%	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	USD 2.500.000
Ciudad	1.600.000	14/11/2024	9 meses	Bullet	5,00%	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	USD 1.600.000
Santander	1.100.000	25/11/2024	6 meses	Bullet	4,00%	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	USD 1.100.000
Galicia	1.000.000	17/12/2024	6 Meses	Bullet	3,30%	Bullet	Capital de Trabajo	Sin garantía	USD 1.000.000
Nacion	1.050.000	27/1/2025	9 meses	Bullet	3,00%	Bullet	Capital de Trabajo	Sin garantía	USD 1.050.000
Deuda Total									USD 7.250.000
Tipo de cambio									\$ 1.074
Total en pesos									\$ 7.786.500.000
Intereses									\$ 28.004.799
Deuda total									\$ 7.814.504.799

- En euros:

Entidad bancaria	Monto del préstamo	Fecha de desembolso	Plazo de vencimiento	Amortizacion del capital	Tasa fija	Intereses	Destino de los fondos	Garantías	Deuda al 31/03/25
Santander	1.500.000	10/1/2025	84 meses	Mensual (1 año de gracia)	4,90%	Mensual	Capital de Trabajo	Sin garantía	EUR 1.500.000
Deuda Total									EUR 1.500.000
Total en USD									USD 1.622.250
Total en \$									\$ 1.742.296.500
Deuda total									\$ 23.949.808.093

e.2 HAVANNA HOLDING SA CONSOLIDADO

Composición de endeudamiento al 31/03/25:

	Importe en moneda de origen	Moneda	Tipo de cambio	Importe en ARS
Pagares electronicos	0	ARS	1	0
Cheques de pago diferido	0	ARS	1	0
Cheques electronicos	0	ARS	1	0
Facturas de credito	0	ARS	1	0
Cauciones	0	ARS	1	0
Deudas financieras bancarias	14.393.006.794	ARS	1	14.393.006.794
Deudas financieras bancarias	7.276.075	USD	1.074	7.814.504.799
Deudas financieras bancarias	1.500.000	EUR	1.162	1.742.296.500
Otras deudas	0	ARS	1	0
Total				23.949.808.093

A continuación, se clasifica las obligaciones mencionadas anteriormente de acuerdo con su vencimiento al 31 de marzo de 2025:

	Importe en moneda de origen	Moneda	Tipo de cambio	Importe en ARS
Menos de 2 meses				1.352.411.593
Deudas financieras bancarias	143.006.794	ARS	1	143.006.794
Deudas financieras bancarias	1.126.075	USD	1.074	1.209.404.799
Menos de 6 meses				5.477.400.000
Deudas financieras bancarias	0	ARS	1	0
Deudas financieras bancarias	5.100.000	USD	1.074	5.477.400.000
Menos de 1 año				10.877.700.000
Deudas financieras bancarias	9.750.000.000	ARS	1	9.750.000.000
Deudas financieras bancarias	1.050.000	USD	1.074	1.127.700.000
Mas de 1 año				6.242.296.500
Deudas financieras bancarias	4.500.000.000	ARS	1	4.500.000.000
Deudas financieras bancarias	0	USD	1.074	0
Deudas financieras bancarias	1.500.000	EUR	1.162	1.742.296.500
Total				23.949.808.093

	31.03.2025	31.12.2024	Variación
Endeudamiento	23.949.808.093	22.918.412.865	
Pasivo	57.893.026.364	57.068.862.595	
Activo	111.859.132.325	101.463.653.456	
PN	53.966.105.961	44.394.790.861	
Resultado	5.826.347.656	13.496.780.077	
Deuda financiera / Pasivo Total	41%	40%	1,2%
Deuda financiera / Activo Total	21%	23%	-1,2%
Deuda financiera / Patrimonio Neto	44%	52%	-7,2%
Deuda financiera / Resultado del ejercicio	411%	170%	241,3%

El índice Deuda financiera / Resultado del ejercicio al 31.03.2025, está calculado sobre un resultado correspondiente a un período de tres meses, mientras que el valor al 31.12.2024 se basa en un resultado anual de doce meses.

e.3 HAVANNA SA CONSOLIDADO

Composición de endeudamiento al 31/03/25:

	Importe en moneda de origen	Moneda	Tipo de cambio	Importe en ARS
Pagares electronicos	0	ARS	1	0
Cheques de pago diferido	0	ARS	1	0
Cheques electronicos	0	ARS	1	0
Facturas de credito	0	ARS	1	0
Cauciones	0	ARS	1	0
Deudas financieras bancarias	14.393.006.794	ARS	1	14.393.006.794
Deudas financieras bancarias	7.276.075	USD	1.074	7.814.504.799
Deudas financieras bancarias	1.500.000	EUR	1.162	1.742.296.500
Otras deudas	0	ARS	1	0
Total				23.949.808.093

A continuación, se clasifica las obligaciones mencionadas anteriormente de acuerdo con su vencimiento:

	Importe en moneda de origen	Moneda	Tipo de cambio	Importe en ARS
Menos de 2 meses				1.352.411.593
Deudas financieras bancarias	143.006.794	ARS	1	143.006.794
Deudas financieras bancarias	1.126.075	USD	1.074	1.209.404.799
Menos de 6 meses				5.477.400.000
Deudas financieras bancarias	0	ARS	1	0
Deudas financieras bancarias	5.100.000	USD	1.074	5.477.400.000
Menos de 1 año				10.877.700.000
Deudas financieras bancarias	9.750.000.000	ARS	1	9.750.000.000
Deudas financieras bancarias	1.050.000	USD	1.074	1.127.700.000
Mas de 1 año				6.242.296.500
Deudas financieras bancarias	4.500.000.000	ARS	1	4.500.000.000
Deudas financieras bancarias	0	USD	1.074	0
Deudas financieras bancarias	1.500.000	EUR	1.162	1.742.296.500
Total				23.949.808.093

	31.03.2025	31.12.2024	Variación
Endeudamiento	23.949.808.093	22.918.412.865	
Pasivo	57.853.189.217	56.992.548.036	
Activo	111.921.935.628	101.468.638.824	
PN	54.068.746.411	44.476.090.788	
Resultado	5.840.721.493	12.313.579.058	
Deuda financiera / Pasivo Total	41%	40%	1,2%
Deuda financiera / Activo Total	21%	23%	-1,2%
Deuda financiera / Patrimonio Neto	44%	52%	-7,2%
Deuda financiera / Resultado del ejercicio	410%	186%	223,9%

El índice Deuda financiera / Resultado del ejercicio al 31.03.2025, está calculado sobre un resultado correspondiente a un período de tres meses, mientras que el valor al 31.12.2024 se basa en un resultado anual de doce meses.

La Gerencia Financiera invierte los excedentes de efectivo en cuentas corrientes que generan intereses, escogiendo instrumentos con vencimientos apropiados o de alta liquidez para dar margen suficiente al presupuesto financiero anteriormente indicado.

Todas las líneas con las que cuenta Havanna SA son a sola firma, sin necesidad de garantías que avalen la misma.

Havanna Holding actualmente no tiene líneas crediticias, su financiación proviene de Havanna SA.

CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO al 31/05/25

HAVANNA HOLDING SA CONSOLIDADO

	Importe en moneda de origen	Moneda	Tipo de cambio	Importe en ARS
Pagares electronicos	0	ARS	1	0
Cheques de pago diferido	0	ARS	1	0
Cheques electronicos	0	ARS	1	0
Facturas de credito	0	ARS	1	0
Cauciones	0	ARS	1	0
Deudas financieras bancarias	14.473.145.444	ARS	1	14.473.145.444
Deudas financieras bancarias	7.288.149	USD	1.188	8.658.320.979
Deudas financieras bancarias	1.500.000	EUR	1.352	2.027.370.000
Otras deudas	0	ARS	1	0
Total				25.158.836.424

A continuación, se clasifica las obligaciones mencionadas anteriormente de acuerdo con su vencimiento al 31 de mayo de 2025:

	Importe en moneda de origen	Moneda	Tipo de cambio	Importe en ARS
Menos de 2 meses				2.123.133.091
Deudas financieras bancarias	889.812.111	ARS	1	889.812.111
Deudas financieras bancarias	1.038.149	USD	1.188	1.233.320.979
Menos de 6 meses				7.425.000.000
Deudas financieras bancarias	0	ARS	1	0
Deudas financieras bancarias	6.250.000	USD	1.188	7.425.000.000
Menos de 1 año				9.083.333.333
Deudas financieras bancarias	9.083.333.333	ARS	1	9.083.333.333
Deudas financieras bancarias	0	USD	1.188	0
Mas de 1 año				6.527.370.000
Deudas financieras bancarias	4.500.000.000	ARS	1	4.500.000.000
Deudas financieras bancarias	0	USD	1.188	0
Deudas financieras bancarias	1.500.000	EUR	1.352	2.027.370.000
Total				25.158.836.424

	31.05.2025	31.03.2025	Variación
Endeudamiento	25.158.836.424	23.949.808.093	
EECC al 31/3/25 a valores de Mayo 25			
Pasivo	60.395.480.439	57.893.026.364	
Activo	116.694.297.440	111.859.132.325	
PN	56.298.817.001	53.966.105.961	
Resultado	6.078.194.352	5.826.347.656	
Deuda financiera / Pasivo Total	42%	41%	0,3%
Deuda financiera / Activo Total	22%	21%	0,1%
Deuda financiera / Patrimonio Neto	45%	44%	0,3%
Deuda financiera / Resultado del ejercicio	414%	411%	2,9%

HAVANNA SA CONSOLIDADO

	Importe en moneda de origen	Moneda	Tipo de cambio	Importe en ARS
Pagares electronicos	0	ARS	1	0
Cheques de pago diferido	0	ARS	1	0
Cheques electronicos	0	ARS	1	0
Facturas de credito	0	ARS	1	0
Cauciones	0	ARS	1	0
Deudas financieras bancarias	14.473.145.444	ARS	1	14.473.145.444
Deudas financieras bancarias	7.288.149	USD	1.188	8.658.320.979
Deudas financieras bancarias	1.500.000	EUR	1.352	2.027.370.000
Otras deudas	0	ARS	1	0
Total				25.158.836.424

A continuación, se clasifica las obligaciones mencionadas anteriormente de acuerdo con su vencimiento al 31 de mayo de 2025:

	Importe en moneda de origen	Moneda	Tipo de cambio	Importe en ARS
Menos de 2 meses				2.123.133.091
Deudas financieras bancarias	889.812.111	ARS	1	889.812.111
Deudas financieras bancarias	1.038.149	USD	1.188	1.233.320.979
Menos de 6 meses				7.425.000.000
Deudas financieras bancarias	0	ARS	1	0
Deudas financieras bancarias	6.250.000	USD	1.188	7.425.000.000
Menos de 1 año				9.083.333.333
Deudas financieras bancarias	9.083.333.333	ARS	1	9.083.333.333
Deudas financieras bancarias	0	USD	1.188	0
Mas de 1 año				6.527.370.000
Deudas financieras bancarias	4.500.000.000	ARS	1	4.500.000.000
Deudas financieras bancarias	0	USD	1.188	0
Deudas financieras bancarias	1.500.000	EUR	1.352	2.027.370.000
Total				25.158.836.424

	31.05.2025	31.03.2025	Variación
Endeudamiento	25.158.836.424	23.949.808.093	
EECC al 31/3/25 a valores de Mayo 25			
Pasivo	60.353.921.312	57.853.189.217	
Activo	116.759.815.446	111.921.935.628	
PN	56.405.894.134	54.068.746.411	
Resultado	6.093.189.505	5.840.721.493	
Deuda financiera / Pasivo Total	42%	41%	0,3%
Deuda financiera / Activo Total	22%	21%	0,1%
Deuda financiera / Patrimonio Neto	45%	44%	0,3%
Deuda financiera / Resultado del ejercicio	413%	410%	2,9%

CO-EMISORAS

Havanna Holding S.A.

Costa Rica 4165, Ciudad Autónoma de
Buenos Aires
Argentina

Havanna S.A.

Av. Santa Fe 3148, Ciudad Autónoma de
Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LAS CO-EMISORAS

Nicholson & Cano Abogados

San Martín 140, Piso 14º
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES

Price Waterhouse & Co. S.R.L.

Bouchard 557, Piso 8,
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina



Romina Capra

Subdelegada

Havanna Holding S.A. - Havanna S.A.