

FLORIDA ICE AND FARM CO., S.A. (FIFCO)

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 1192020

Fecha de ratificación: 06 de agosto 2020

Información Financiera: no auditada al 31 de marzo 2020, considerando información auditada a diciembre 2019.

Contactos: Leonardo Peralta León
Marcela Mora Rodríguez

Analista Financiero lperalta@scresgo.com
Analista Senior mmora@scresgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Florida Ice and Farm, Co. S.A., con información financiera no auditada al 31 de marzo del 2020, y considerando información auditada al 31 de diciembre del 2019.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente calificación de riesgo:

Emisor	Calificación			
	Anterior	Perspectiva	Actual*	Perspectiva
Florida Ice and Farm Co. S.A.	scr AAA (CR)	Estable	scr AAA (CR)	Observación

Producto	Monto -millones-	Calificación Anterior	Calificación Actual*
Programa de Emisión de Bonos Estandarizados C-2011	€50.000	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
Serie C 3	€12.150	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
Serie C 4	€22.850	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
Programa de Emisión de Bonos Estandarizados E-2013	€50.000	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
Serie E 2	€23.000	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
Programa de Emisión de Bonos Estandarizados F-2019	€50.000	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
Serie F 1	€25.000	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
Serie F 2	€25.000	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)

*La calificación actual varió con respecto a la anterior.

Explicación de la calificación otorgada:

scr AAA (CR): Emisiones con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Excelente.

Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.¹

“La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes”

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scresgo.com

2. FUNDAMENTOS

Las calificaciones asignadas a FIFCO, se fundamentan en:

Fortalezas

- Liderazgo y posicionamiento en el mercado nacional y a nivel centroamericano en el segmento bebidas.
- Crecimiento constante de su estructura financiera, manteniendo la solidez y el equilibrio financiero.
- Márgenes de rentabilidad estables.
- Diversidad del portafolio de productos, tanto en producción como en distribución, así como en las redes local e internacional que ostenta.
- Liderazgo corporativo en responsabilidad social dentro de la región centroamericana, expresado a través de la implementación de programas sociales y ambientales tanto a nivel interno como externo.
- Conjunto de certificaciones de gestión de calidad, lo que revela un fuerte compromiso en todos los niveles de la empresa por la excelencia y profesionalismo del producto o servicio ofrecido.

Retos

- Penetrar y consolidarse en el mercado estadounidense a través de su subsidiaria “North American Breweries Holdings, LLC” y sus subsidiarias (NAB).
- Potenciar el portafolio de productos actual en el mercado local e internacional al que se tiene acceso, dada la fuerte competencia en el mercado.
- Continuar gestionando eficientemente el negocio turístico e inmobiliario, a través de Florida Inmobiliaria, S.A. y Subsidiarias.
- Mantener controlado el riesgo cambiario al que FIFCO está expuesto.

- Administrar eficientemente del capital de trabajo, manteniendo una posición de liquidez holgada.
- Gestionar de forma oportuna los efectos adversos sobre la operación de la Compañía que se den a raíz del deterioro tanto en la economía local como global ante la propagación del COVID-19.

El Consejo de Calificación de SCRiesgo procede a colocar en Observación la perspectiva de la calificación de riesgo de FIFCO, considerando el entorno desafiante por el que atraviesa Costa Rica en términos de desarrollo económico, fiscal y social.

El otorgamiento de dicha perspectiva se sustenta en los potenciales efectos adversos que podrían materializarse dada la crisis derivada del COVID-19. La presente pandemia ha generado afectaciones en las expectativas de crecimiento económico mundial, y con esto, repercusiones en el comportamiento de consumo del mercado local. Si bien actualmente existe incertidumbre sobre la magnitud del impacto de la crisis sobre la estructura financiera, la compañía se está viendo afectada en las distintas líneas de negocio, por lo que resultará esencial la gestión eficiente y los planes de acción que implemente la empresa para disminuir el impacto adverso de la crisis.

3. HECHOS RELEVANTES

El 23 de enero de 2020, se notifica de la compra de 352.720 acciones de FIFCO a través de la subsidiaria Distribuidora la Florida, a un precio de €660,00 cada una, como parte del plan de incentivos patrimoniales para los ejecutivos.

El 18 de febrero de 2020, se informa el acuerdo tomado por la Junta Directiva en cesión del 17 de febrero de 2020:

- Se procederá a hacer un pago de €6,75 por acción, y tendrán derecho los que compren acciones antes del 02 de marzo del 2020.

El 22 de mayo del 2020, se comunica un hecho relevante con la situación de la Compañía producto de la crisis por Covid-19, así como las medidas que se están tomando para contrarrestar los efectos.

El 13 de julio de 2020, se notifica de la compra de 498.530 acciones de FIFCO a través de la subsidiaria Distribuidora la Florida, a un precio de €510,00 cada una, como parte del plan de incentivos patrimoniales para los ejecutivos.

El 14 de julio de 2020, se notifica de la compra de 495.400 acciones de FIFCO a través de la subsidiaria Distribuidora la Florida, a un precio de €510,00 cada una, como parte del plan de incentivos patrimoniales para los ejecutivos.

El 15 de julio de 2020, se informa de la compra de 464.413 acciones de FIFCO a través de la subsidiaria Distribuidora la Florida, a un precio de €520,00 cada una, como parte del plan de incentivos patrimoniales para los ejecutivos.

El 16 de julio de 2020, se notifica de la compra de 76.000 acciones de FIFCO a través de la subsidiaria Distribuidora la Florida, a un precio de €525,00 cada una, como parte del plan de incentivos patrimoniales para los ejecutivos.

El 20 de julio de 2020, se comunica la adopción de los siguientes acuerdos por parte de la Junta Directiva de FIFCO, en virtud de la entrada en vigor de la Ley 9866, como se detalla a continuación:

- Prorrogar el plazo de nombramiento de la Junta Directiva y de los Fiscales hasta el 31 de diciembre de 2021.
- Aprobar los estados financieros y de resultados del periodo 2019.
- Aprobar la declaratoria y el pago de dividendos que resulten convenientes a los intereses de la sociedad como de sus socios, siempre y cuando provengan de utilidades realizadas y líquidas de periodos fiscales anteriores al 31 de diciembre de 2019.
- Se acuerda poner a disposición el informe del presidente de la Junta Directiva, Administración y Fiscal.
- Las modificaciones al pacto social, mecanismo de recompras y propuesta de disminución de capital social se conocerán en una asamblea extraordinaria posterior.
- Dejar sin efecto la convocatoria de asamblea ordinaria y extraordinaria de accionistas efectuada para el día 25 de marzo de 2020.

Florida Ice & Farm Company S.A. comunica que, de acuerdo con el Programa formal de recompra de acciones vigente a marzo de 2020, se procedió con el siguiente detalle de compras mediante Inversiones SAMA S.A:

Fecha HR	Fecha compra	Compra	Precio	Saldo Pendiente
27/1/2020	20/1/2020 - 24/1/2020	445.400 acciones	€660,00 c/u	\$ 14 269 067,56
3/2/2020	27/1/2020 - 31/1/2020	673.132 acciones	€660,00 c/u	\$ 13 493 813,83
10/2/2020	03/2/2020 - 07/02/2020	22.699 acciones	€660,00 c/u	\$ 13 467 809,97
17/2/2020	10/02/2020 - 14/02/2020	43.295 acciones	€660,00 c/u	\$ 13 418 226,94

4. PERFIL DEL EMISOR

Es una empresa pública costarricense fundada en 1908, dedicada a producir y distribuir bebidas y alimentos en Centroamérica, el Caribe y Estados Unidos, principalmente; además, se encuentra inmersa en negocios inmobiliarios en la provincia de Guanacaste, Costa Rica, e inversiones varias.

Asimismo, la Empresa diversificó su negocio con la elaboración y distribución de productos alimenticios, a través de su subsidiaria Distribuidora La Florida S.A., figura bajo la cual mantiene las sociedades anónimas Florida Bebidas y Alimentos S.A., Grupo Musi S.A., y Cervecería Costa Rica American Holding, Inc.; dentro de esta última se encuentra FIFCO USA.

La sede central se localiza en Costa Rica y cuenta con operaciones en Guatemala, El Salvador y Estados Unidos. Conjuntamente, FIFCO dispone de 7 plantas de producción y 14 centros de distribución, además de una cadena de valor compuesta por 4.714 proveedores tanto locales como internacionales. De igual manera, se ejecuta la exportación de productos a 16 países alrededor del mundo.

La Empresa presenta participación accionaria en varias compañías nacionales y del exterior (asociadas), sobre las cuales no ejerce control y simultáneamente le proveen parte de sus insumos. Adicionalmente, mantiene participación accionaria en empresas domiciliadas en Nicaragua y Panamá, entidades que se dedican principalmente a la elaboración y comercialización de cerveza y otras bebidas.

Por su parte, como casa matriz opera a través de las siguientes subsidiarias:

1. Distribuidora La Florida, S.A. y Subsidiarias: propietaria y operadora de plantas de producción de cerveza, bebidas alcohólicas saborizadas, agua, refrescos, bebidas carbonatadas y alimentos procesados, las cuales a su vez efectúan exportaciones a mercados de Centro y Norteamérica. Además, comercializa sus productos e importa y distribuye otras marcas de bebidas y licores en Costa Rica. Dicha sociedad es tenedora de acciones de Industrias Alimenticias Kern's y Compañía, S.C.A, CCR American Holdings, Inc. y Grupo Musi, S.A.:
 - a. Industrias Alimenticias Kern's y Subsidiaria: propietaria y operadora de una planta de producción en Guatemala de refrescos y alimentos

procesados, la cual efectúa exportaciones a mercados de Centro y Norteamérica.

- b. CCR American Holdings y Subsidiarias: propietarias y operadoras de plantas de producción en los Estados Unidos de América de cerveza y bebidas alcohólicas saborizadas. Adicionalmente, importa y distribuye otras marcas de cerveza.
 - c. Grupo Musi, S.A. y Subsidiarias: propietarias y operadoras de una planta de producción de productos de panificación. Adicionalmente, comercializa productos de panadería y artículos de conveniencia a través de puntos de venta propios y bajo franquicias dentro de la República de Costa Rica.
2. Florida Inmobiliaria, S.A. y Subsidiarias: tenedora de acciones de sociedades dedicadas a brindar servicios de hotelería y afines, así como el desarrollo inmobiliario.
 3. Florida Capitales, S.A. y Subsidiarias: tenedora de acciones de sociedades dedicadas principalmente a la administración de inversiones en acciones de compañías asociadas.

En detalle Florida Inmobiliaria, se dedica a negocios de hotelería y bienes raíces en la provincia de Guanacaste, en Costa Rica. Es propietaria de Reserva Conchal, un proyecto hotelero e inmobiliario de unas 930 hectáreas, localizado en Playa Conchal, en el cantón de Santa Cruz, Guanacaste. Incluye un hotel de 410 habitaciones operado por la empresa Marriott Internacional. Adicionalmente, posee una cancha de golf de 18 hoyos, un amplio Centro de Convenciones y 150 unidades residenciales de lujo.

Para el 2018 se inaugura el Hotel W, un lujoso concepto de hospitalidad con 151 habitaciones, apunta a un público que en los últimos años ha hecho de Guanacaste un sitio idóneo y predilecto para vacacionar.

Por su parte, ejecutó una alianza con Diageo de Costa Rica, con lo que FIFCO asumió la administración y comercialización del portafolio de Diageo. De este modo, incursionan en una nueva división de negocios: Florida Vinos y Destilados.

Por otro lado, uno de los hechos de mayor relevancia para FIFCO se suscitó a finales del 2012, donde por medio de su subsidiaria Cervecería de Costa Rica, S.A., se efectuó la compra del 100% de North American Breweries Holdings, LLC y sus subsidiarias (NAB), por un monto aproximado de US\$388,4 millones. A partir del año 2018, se empieza a

llamar FIFCO USA, esto con el fin de reforzar la identidad y cultura.

FIFCO USA con sede en Rochester, Nueva York, se encuentra entre los 10 principales fabricantes de cerveza de los Estados Unidos. Siguiendo una estrategia comercial de triple resultado, FIFCO USA prioriza las personas, el planeta y las ganancias para impulsar los resultados comerciales, reducir las huellas sociales y ambientales, crear valor positivo en la comunidad e involucrar a las partes interesadas.

La cartera de FIFCO USA incluye: Labatt USA en Buffalo, Nueva York; The Genesee Brewing Company en Rochester, Nueva York; The Magic Hat Brewing Company en Burlington, VT; Portland Brewing Company en Portland, OR; y Pyramid Brewing Company en Seattle, WA; Cada una de las cervecerías tiene una cervecería enfocada en ofrecer una experiencia de cliente alrededor de la cerveza.

FIFCO USA también es propietaria de las principales marcas de bebidas de malta saborizadas, entre ellas: Seagram's Escapes, que ha experimentado nueve años consecutivos de crecimiento; y Seagram's Spiked, que es la nueva franquicia de bebidas de malta con sabor.

En la actualidad, FIFCO cuenta con más de 1.500 productos, diversificando su portafolio durante los últimos años. Asimismo, la Empresa está compuesta por 6.067 colaboradores y 2.227 accionistas, de los cuales ninguno posee más del 10% de las acciones totales de la compañía.

Motivado por el creciente movimiento de cerveza artesanal en Costa Rica, invirtió en la creación de Micro Brewing Company, la cual se conceptualiza como una micro cervecería artesanal que opera de forma independiente a Cervecería Costa Rica, tanto en sus procesos y estrategias de producción, como en su comercialización.

FIFCO trabaja bajo un esquema de Triple Utilidad, por lo que mide de forma constante los resultados o utilidad generada, no sólo en términos económicos, sino sociales y ambientales. Una parte fundamental de esta estrategia radica en la medición del desempeño de los colaboradores a través del Balanced Scorecard de Triple Utilidad, el cual incluye una serie de indicadores relativos a las tres áreas mencionadas: económicas, sociales y ambientales. Simultáneamente, la estrategia de Triple Utilidad determina objetivos estratégicos, los cuales a su vez desencadenan en una serie de iniciativas y proyectos para la conquista de las metas corporativas. De esta forma, la sostenibilidad se

convierte en el eje transversal de la empresa, motor de la innovación y de la superación constante.

Florida realizó un ciclo de planificación estratégica no financiera, mediante el cual la compañía consigue un replanteamiento estratégico a partir de un pilar como lo es la innovación, por lo que, determinó que el liderazgo de la empresa será impulsado por la innovación, la excelencia operativa, la excelencia comercial, el desarrollo de categorías y una cultura emprendedora.

Bajo esta estrategia FIFCO establece como propósito “Compartimos con el Mundo una mejor forma de vivir”, para la cual establecieron los valores de Pasión por ganar, celebración, imaginación y sostenibilidad.

Desde una perspectiva general, para el período bajo estudio, la Empresa mantiene su posición sólida en términos de rentabilidad, acompañado de avances en la dimensión ambiental y social, enfatizando en el desarrollo de los colaboradores de la entidad, del modelo de liderazgo y los diferentes procesos de innovación.

Aunado a lo anterior, a nivel estratégico, se diseñó un set de planes para un período de cuatro años (2016-2020), esto a través del programa denominado “FIFCO 2020”, mismo que define objetivos muy ambiciosos en términos de la Triple Utilidad, además de funcionar como una guía de acción para los próximos años venideros. Precisamente, esta estrategia determina avances significativos en materia social y ambiental, buscando así encauzar a la Empresa sobre nuevos procesos de alto poder generador de valor ambiental y social positivo. El desarrollo de este conjunto de estrategias fue ejecutado según el norte estratégico de FIFCO llamado “Estrella del Norte”, el cual fue ideado por un grupo de líderes de la Entidad en aras de proyectar concretamente un panorama lúcido sobre el enfoque de la empresa.

Sobre este tema, FIFCO incorporó formalmente dentro de sus estrategias los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), marco adoptado a partir del concepto emitido por la Organización de Naciones Unidas (ONU), mismo que se refiere a la efectiva priorización y definición de aspiraciones mundiales en torno a posiciones sociales, económicas, ambientales, políticas y éticas.

A julio de 2019, se concretó una fusión múltiple de siete sociedades mercantiles en Costa Rica, en la cual consolidaron las diferentes etapas de valor de la unidad de bebidas y alimentos, en una sola sociedad, en la fusión se

vieron implicadas Cervecería Costa Rica, Florida Bebidas, Florida Bebidas y Alimentos, Vinum Aura, Hi-Cuveé, Productora La Florida y Distribuidora La Florida, sobreviviendo esta última. Esto permitirá a FIFCO simplificar la estructura de consolidación financiera-contable, generando un mejor enfoque del equipo administrativo en actividades de valor agregado para el negocio, estandarización de procesos y reducción documentos informáticos, y costos en cumplimientos regulatorios, obteniendo una estructura societaria más ágil y eficiente.

En el año 2020, FIFCO empieza a comercializar la bebida Seagram's Escapes en México, con una mezcla de sabores icónicos del país.

4.1. SEGUIMIENTO A LA DIVERSIFICACIÓN DEL NEGOCIO.

En términos financieros, a marzo 2020, FIFCO alcanzó un total de ventas de €124.493 millones por concepto de bebidas, seguido de €21.087 millones por alimentos, €12.295 millones en ventas de procedencia inmobiliaria, y €860 millones en otras ventas.

Durante los últimos años, FIFCO ha incursionado en diferentes productos y áreas de negocio, buscando principalmente diversificar las fuentes de ingreso de la compañía. Debido a la crisis sanitaria originada por el COVID-19, no se cuenta aún con la información referente a cada línea de negocio para marzo 2020, por lo que a continuación se detalla con corte a diciembre 2019:

Segmento de Bebidas y Alimentos:

En bebidas alcohólicas:

- Se presentó Imperial Ultra.
- Presentación de lata de Heineken de 250 ml tipo sleek.
- Relanzamiento de la versión Pilsen 6.0.
- Alianza de Pilsen con Ketchup Kern's lanza una versión de Salsa BBQ con la esencia de Pilsen.
- Campaña Movember recaudación de fondos y visibilidad del cáncer de próstata.
- Se sumó la Bavaria Master's Edition al portafolio Premium.
- La Micro cerró con un crecimiento del 5% anual
- Lanzamiento de nuevas cervezas bajo la marca Domingo 7.

- Categoría de cerveza artesanal y cervezas Premium importadas cerraron un crecimiento de 12% anual vs 2018.
- BAS experimenta un crecimiento exponencial de 127% en los últimos 10 años.
- FIFCO exporta algunos productos y presentaciones de su portafolio de BAS a 12 países.
- En vinos y destilados crecimiento de doble dígito en el canal off tradicional y crecimiento de 120% entre la fuerza de ventas de Distribuidora La Florida.
- VINUM Store inició un proceso de ampliación de portafolio.

En bebidas no alcohólicas:

- Tropical sumó una mezcla de manzana y kiwi a la línea Cero azúcar, y convirtió los sabores de melocotón, manzana verde y arándano de Light a Cero.
- La marca Jet lanzó la campaña "Con Jet estás volando" incrementando recordación y conexión con seguidores. Lanzamiento de nuevos empaques en lata de 355 ml y 473 ml, así como vidrio retornable de 355 ml.
- Pepsi lanzó línea de latas vintage para aumentar preferencia de envases de aluminio.
- Impulso de H2OH! bebida gaseosa sin contenido calórico ni azúcar, continuando con el crecimiento de doble dígito en el 2019.
- Disminución del contenido de azúcar del portafolio de Milory.
- La marca Gatorade implementó la segunda edición de BAM (Batalla en Alta Mar) enfocado a jóvenes entre 13 y 17 años, respaldo a principales carreras atléticas de Costa Rica.
- Lanzamiento de Té Frío Kern's en diferentes presentaciones y sabores para los países de la región norte Guatemala y El Salvador. Se renuevan las presentaciones de Kern's Jr.

Cervezas en FIFCO USA:

- Crecimiento de la marca Seagram's Escape tras el lanzamiento de nuevas presentaciones y una mayor presencia en los retailers del país.
- Lanzamiento de Blue Citra cerveza tipo Lager con notas frutales.
- Aumento de participación en mercados claves de Labatt Blue Light.

- Disminución en el valor de los activos intangibles de FIFCO USA de \$53.400 millones principalmente por menor desempeño en los productos de innovación, mayor decrecimiento en el segmento de cerveza tradicional por cambios en la industria, caída en el volumen de marcas artesanales.

Industrias Kern's:

- El 2019 significó crecimientos en volumen y rentabilidad, principalmente en Guatemala.

Florida Retail

- Musmanni: Apertura de 31 nuevas tiendas y 18 nuevos franquiciados. Participación en Expo Franquicias Costa Rica y la Feria Internacional de Franquicias en México.
- Musi: crecimiento anual de doble dígitos en bebidas y alimentos, así como en ingresos de otras categorías. Entregas a la puerta a través de plataformas comerciales.
- La Birra: Apertura de un quiosco en el centro comercial City Mall.
- L'Artisan Móvil completa la oferta del café, llevando la propuesta a distintas locaciones.

Florida Hospitalidad

Reserva Conchal:

- Se concreta la venta de más de 10 propiedades dentro del complejo. De forma paralela, se inician obras de infraestructura para el desarrollo de propiedades y lotes residenciales bajo la marca "W" y parcelas de desarrollo inmobiliario del proyecto "Cocobolo".

Hotel Westing Golf Resort & Spa Playa Conchal:

- Primera fase de remodelación del hotel, la cual contempla trabajos en habitaciones, los cuatro restaurantes principales y el centro de convenciones. El cierre parcial del hotel, producto de las remodelaciones, impacta la utilidad operativa del periodo reportado.

Hotel W:

- Recibió el Premio al Desarrollo Hotelero del año 2018, otorgado en la conferencia Hotel Opportunities Latin America.

RePública Casa Cervecera:

- Apertura de un nuevo punto, lo que evidencia el crecimiento y aceptación del concepto. Las ubicaciones actuales son Sabana y Alajuela, Costa Rica.

Florida Capitales

Cervecería Panamá:

- Crecimiento de 7% en volumen y 2% en participación de mercado
- Crecimiento doble dígito utilidad operativa.
- Posicionamiento de marca soberana.

INCECA – Nicaragua:

- Crecimiento de 5% en Ebitda.
- Estabilidad laboral.
- Ampliación del portafolio de bebidas y alimentos.
- Crecimiento del negocio de tiendas de conveniencia.

Comegua:

- Operación experimenta una baja en ventas
- Reducción en EBITDA, sin embargo, logra un aumento en margen por mejoras en utilidad operativa

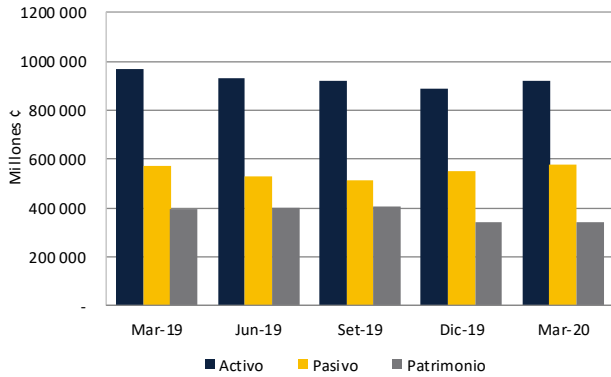
Otros aspectos relevantes:

- Creación de Unidad de Analítica Avanzada
- Desarrollo de Plataforma Comercial (FILL)
- Comercio electrónico (Fill Comercio)
- Mercadeo Ahead
- Revenue Management
- Diseño Organizacional
- Segmentación, Costo de Servir y Modelo de Servicio

5. ESTRUCTURA FINANCIERA

En el último año, la estructura financiera de la Compañía ha mostrado una contracción, sin embargo, la compañía mantiene una posición sólida, tal y como lo refleja el siguiente gráfico:

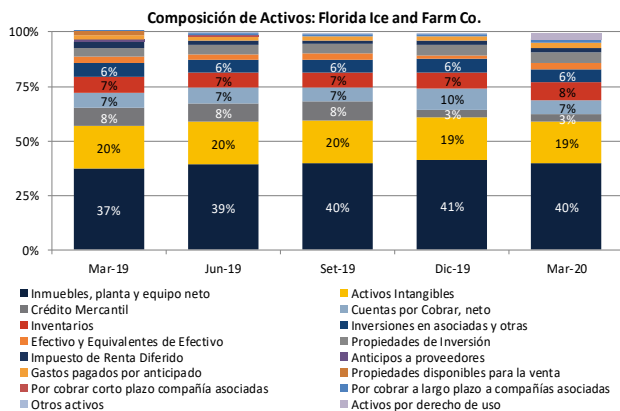
Estructura Financiera: Florida Ice and Farm Co.



A marzo del 2020, los activos totales de FIFCO ascienden a €920.378 millones, disminuyendo un 5% de forma anual, mientras que de forma semestral no muestra variación significativa. La disminución anual en los activos se debe principalmente al comportamiento del crédito mercantil producto de una disminución en el valor de CCR American Holding, Inc., lo anterior se vio acompañado de una disminución del activo intangible.

Los activos, a marzo 2020, se clasifican un 21% en activos circulantes, mientras que el restante 79% son activos de largo plazo.

Con respecto a la composición de los activos éstos se distribuyen un 40% por inmuebles, planta y equipo, seguido de un 19% por activos intangibles, un 8% de inventarios, así como por cuentas por cobrar con un 7%, siendo éstas las cuentas más representativas. Cabe mencionar que, durante el último año, esta composición se ha mantenido relativamente estable.

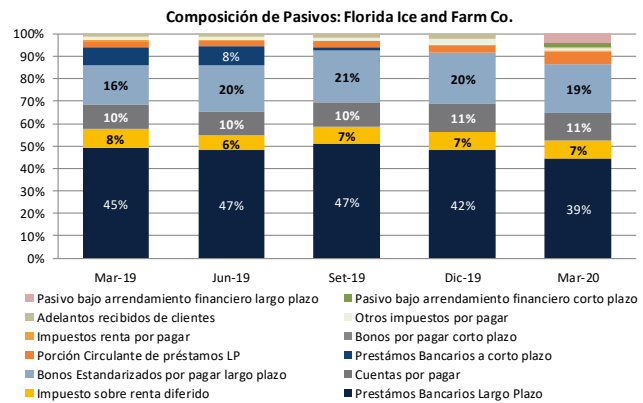


Por otra parte, los pasivos de FIFCO se contabilizan en €577.405 millones a marzo 2020, los cuales aumentan un

1% de forma anual, y un 13% semestral. El aumento anual es producto de la porción circulante de préstamos de largo plazo y las cuentas por pagar, en el caso del aumento semestral se da a razón del incremento de los préstamos bancarios a corto plazo.

A marzo del 2020, el 68% del total de pasivos se categorizan a largo plazo y el restante 32% se clasifica como circulante, mostrándose un incremento en la porción de pasivos de menor plazo. Cabe señalar que de forma interanual el pasivo a corto plazo aumenta un 5%; mientras que, el pasivo no circulante disminuye un 1% de forma anual.

El pasivo se compone un 39% por los préstamos bancarios a largo plazo, seguido por los bonos estandarizados por pagar a largo plazo con un 19%, y las cuentas por pagar a corto plazo con 11%, siendo estos rubros los de mayor relevancia.

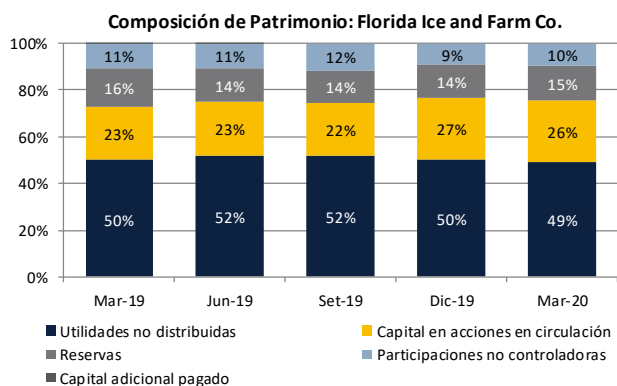


Por su parte, en este periodo, el patrimonio de FIFCO se registra en €342.973 millones, disminuyendo un 14% anual y un 16% de forma semestral. Las variaciones mostradas por el patrimonio tanto de forma anual como semestral son consecuencia del comportamiento de las utilidades no distribuidas.

La composición del patrimonio se mantiene estable durante el último año, donde la cuenta de utilidades no distribuidas muestra una representatividad del 49% sobre el patrimonio, seguida del capital en acciones en circulación con 27%, las reservas con 15% y las participaciones no controladoras son un 10%.

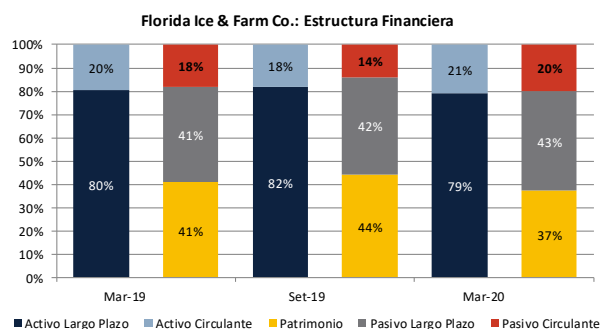
En lo relacionado con las acciones, al 31 de marzo del 2020, y de acuerdo con la cotización de la Bolsa Nacional de Valores S.A., el valor de mercado de las acciones comunes de FIFCO era de €600,00, sobre una base de 920.166.741 acciones comunes y la utilidad básica es €4,71 por acción,

mostrando una disminución con respecto al año anterior (€10,08).



En términos de eficiencia de la estructura financiera, un 37% de los activos se encuentra financiado por el patrimonio de la empresa, un 43% por pasivo largo plazo y un 20% por medio de pasivo circulante.

La estructura que muestra la Empresa denota solidez financiera, a pesar de que se registra un aumento en el pasivo corto plazo, una porción importante del activo a largo plazo se financia con el patrimonio, y de esta forma la parte menos líquida de los activos se financia a través de fuentes técnicas no jurídicas.

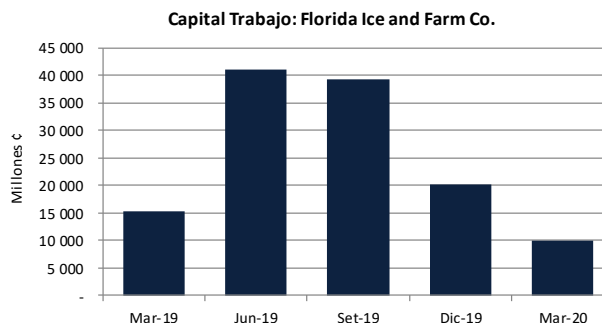


6. ANÁLISIS DE ESTABILIDAD

6.1. COBERTURA A CORTO PLAZO

A marzo del 2020, el monto de capital de trabajo de FIFCO se redujo un 34% anual y un 74% de manera semestral. En el transcurso del año se ha visto una reducción del capital de trabajo producto del incremento registrado en los pasivos circulantes versus el aumento de los activos circulantes.

El capital de trabajo cubre 0,14 veces el inventario de FIFCO, menor al que presentaba en marzo 2019 (0,23 veces), esto debido a la reducción del capital de trabajo y el incremento del inventario de la compañía. Lo anterior indica que el 86% de los inventarios se encuentra financiado a largo plazo.



Aunado a lo anterior, la razón circulante es similar a la que se presentó el año anterior, continuando con un índice que proporciona una protección y garantía razonable a los acreedores de corto plazo, ya que, el activo circulante de la Empresa cubre en 1,05 veces al pasivo a corto plazo.

Asimismo, el índice de la prueba ácida muestra una cobertura de 0,65 veces, lo que expresa que los activos de mayor grado de liquidez continúan cubriendo una mayor parte de los pasivos de corto plazo. Con respecto al mismo período del año anterior, esta razón es levemente menor.

En términos generales, a marzo 2020, FIFCO muestra índices de cobertura a corto plazo mayormente ajustados respecto al año anterior, por lo que resulta importante la gestión que realice la compañía para afrontar sus compromisos a corto plazo.

Indicadores de cobertura: Florida Ice and Farm Co.	Mar-19	Jun-19	Set-19	Dic-19	Mar-20
Razón circulante	1,09	1,30	1,30	1,12	1,05
Prueba ácida	0,70	0,83	0,82	0,76	0,65
Proporción Capital trabajo	8,02%	22,97%	23,36%	10,60%	5,20%
Cobertura Capital trabajo	0,23	0,64	0,63	0,33	0,14

6.2. ENDEUDAMIENTO

La trascendencia de las razones de endeudamiento yace en que funcionan como instrumentos de medición sobre la solidez financiera de la empresa, detallan sus compromisos y muestran la habilidad de la gerencia para canalizar los recursos hacia la generación de resultados.

Precisamente, la razón de deuda a corto plazo de FIFCO expresa un índice promedio de 19,98% para el año

finalizado en marzo 2020, manifestando así una baja exigibilidad para los pasivos de la Entidad.

Asimismo, la razón de deuda (RD), entendida como la representatividad del pasivo total sobre el activo total, registra un aumento de forma interanual (59,13% a marzo 2019), ya que a marzo 2020 se registra en 62,74%.

Esta razón de deuda se encuentra estrechamente relacionada con el indicador de incidencia del apalancamiento (IAP), el cual expresa la relación entre la inversión total en activos y el financiamiento del patrimonio, cuya diferencia es cubierta por pasivos. A la fecha de corte del análisis, este índice se ubica en 2,68 veces aumentando respecto a marzo 2019 (2,45 veces).

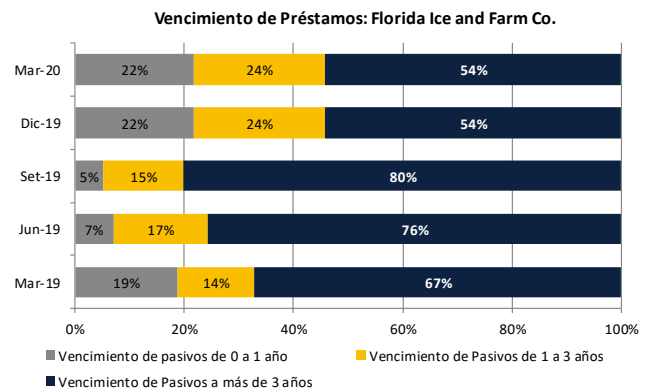
Asociado con lo anterior, la importancia del apalancamiento radica en la capacidad de impactar positivamente la rentabilidad de la empresa. El efecto del apalancamiento a marzo 2020 se ve disminuido de forma anual ya que se ubica en 0,7% (2,45% en marzo 2019), esto debido a la disminución del rendimiento operacional sobre los activos producto de la disminución en las ventas que se registra en el periodo, a pesar de lo anterior el efecto del apalancamiento se mantiene positivo.

El indicador de endeudamiento, índice que mide la proporción del financiamiento proveniente de deuda en relación con el aporte de los accionistas, se ubica en 1,68 veces es levemente mayor al presentado el año anterior (1,45 veces). Por su parte, el indicador de endeudamiento según la metodología de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), el cual excluye las utilidades retenidas disponibles del patrimonio, se sitúa en 3,32 veces. Simultáneamente, este indicador se posiciona por debajo del límite máximo establecido por la SUGEVAL (4 veces), lo cual le otorga una holgura para futuras emisiones como alternativa de financiamiento.

Indicadores de endeudamiento:					
Florida Ice and Farm Co.	Mar-19	Jun-19	Set-19	Dic-19	Mar-20
Apalancamiento	2,45	2,33	2,26	2,61	2,68
Razón de deuda	59,13%	57,08%	55,70%	61,66%	62,74%
Endeudamiento	1,45	1,33	1,26	1,61	1,68
Endeudamiento SUGEVAL	2,89	2,77	2,63	3,24	3,32
Cobertura de intereses	2,43	3,43	3,58	3,53	1,80
Interés promedio sobre pasivos	6,25%	6,10%	6,22%	7,59%	6,03%
Interés promedio sobre pasivo c/costo	8,70%	8,49%	8,67%	10,67%	8,56%

A marzo del 2020, el nivel de cobertura de intereses registra una reducción anual, a que la utilidad operativa registró una importante disminución anual, a pesar de ello, este índice se coloca por encima de la unidad, mostrando una suficiente holgura en su grado de cobertura.

Por su lado, con respecto a la estructura de los préstamos bancarios a marzo 2020, se registra el 54% de los préstamos a más de tres años, lo cual refleja la baja exigibilidad de los pasivos; asimismo, es válido mencionar que la porción de préstamos de 1 a 3 años es un 24% y de menos de 1 año constituye un 22%.



FIFCO dispone de tres programas inscritos de emisiones estandarizadas, los cuales forman parte de los pasivos exigibles. Uno de estos programas se denomina el Programa C-2011 por un monto de €50.000 millones, donde registra una colocación del 100%, y de las cuales las series C3 y C4 se encuentran vigentes, el Programa E-2013 establecido por un monto autorizado de €50.000 millones, de la cual se mantiene vigente la serie E2 por €23.000 millones, representando un 46% de lo autorizado, y la serie F-2019 por un monto autorizado de €50.000 millones, del cual se han colocado las series F1 y F2 por €25.000 millones.

De considerarse únicamente las series colocadas y sin vencer, el siguiente cuadro resume las coberturas que brindan los activos líquidos y el patrimonio al monto total autorizado de las emisiones y el colocado de las series (colonizados).

	Monto en millones de	Cobertura Monto Autorizado	Cobertura Monto Colocado
Activo Circulante	194 000	1,29	1,80
Patrimonio	342 973	2,29	3,18

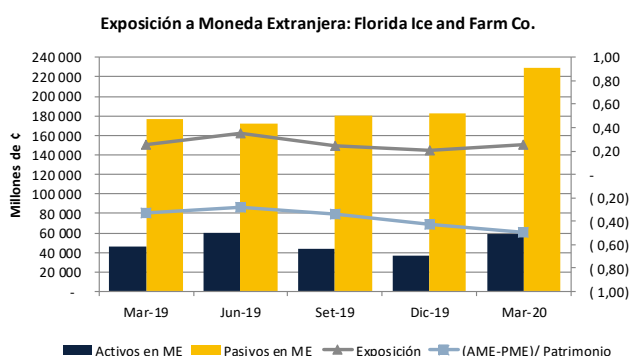
En cuanto a los vencimientos de las emisiones colocadas, a marzo 2020, el 67% se encuentra colocado a más de 3 años.

En términos generales, a marzo 2020, FIFCO presenta levemente un mayor compromiso en los indicadores de endeudamiento con respecto al año anterior, sin embargo, los mismos continúan demostrando que la empresa mantiene la solidez financiera

6.3. EXPOSICIÓN CAMBIARIA

El balance conlleva una exposición cambiaria producto del flujo transaccional entre activos y pasivos denominados en moneda extranjera, donde el activo en moneda extranjera representa, a marzo 2020, un 6% del activo total, mientras que, el pasivo en moneda extranjera constituye un 40% del pasivo total.

En línea con lo mencionado, el activo en moneda extranjera aumenta interanualmente un 28%; y el pasivo en moneda extranjera crece un 30% respecto a marzo 2019, generando una brecha entre tales posiciones activas y pasivas de US\$171,29 millones a favor de los pasivos, la cual crece 30% interanualmente.



Asimismo, a marzo del 2020, el índice de exposición cambiaria evidencia una baja cobertura, ya que los activos en moneda extranjera cubren en 0,25 veces los pasivos en esa misma denominación. En el periodo en análisis, el indicador de exposición ha rondado en promedio las 0,26 veces. Ante este escenario, en donde la exposición no logra alcanzar la unidad, se considera un riesgo cambiario alto, especialmente por la concentración mayoritaria de sus pasivos en moneda extranjera, condición que produce un importante nivel de exposición ante eventuales fluctuaciones en el tipo de cambio, lo que podría ocasionar pérdidas cambiarias que afectarían las utilidades.

7. ANÁLISIS DE GESTIÓN

La función central de los indicadores de gestión radica en evaluar el grado de efectividad y eficiencia con que se emplean los activos de la empresa en alcanzar los diferentes objetivos organizacionales.

7.1. ACTIVIDAD

Los indicadores de actividad se encuentran estrechamente ligados con la cantidad de ingresos totales originados por la operativa de la empresa, debido a que cuantifican el grado de efectividad alcanzado por todos los activos de largo plazo, los corrientes, los totales y los activos fijos, en su cometido de generar ventas.

Sobre este tema, las ventas netas mostraron un decrecimiento anual de 6% con respecto a marzo del 2019, aspecto determinado principalmente por el comportamiento mostrado por el segmento de bebidas, el cual se redujo un 7% de forma anual.

La Administración indica que las ventas se han visto afectadas en Costa Rica por el cierre de bares, discotecas, casinos, etc., restricciones de aforo al 50% y restricciones de horario y días de operación en restaurantes, sodas, etc., retiro de permisos para realizar eventos masivos, restricción vehicular y cierre de fronteras. Además, el negocio inmobiliario ha sido el más impactado producto del cierre de los hoteles de Reserva Conchal, los cuales podrán abrir hasta que las autoridades sanitarias lo permitan.

En el caso de FIFCO USA, mencionan que este no se ha visto impactado negativamente, debido a que los supermercados, tiendas de conveniencia, etc., en donde la compañía concentra la mayor parte de sus ventas, han registrado crecimiento en las ventas. Asimismo, se ha registrado un comportamiento favorable en el segmento de alimentos en Guatemala y las exportaciones de ahí hacia El Salvador y Estados Unidos.

A marzo 2020, cabe mencionar que los indicadores de actividad muestran un decrecimiento de forma interanual, producto de la reducción registrada en las ventas, siendo la rotación sobre activos circulante la que mostró una disminución mayor, dado al crecimiento mostrado por los activos circulantes.

Indicadores de actividad: Florida Ice and Farm Co.					
	Mar-19	Jun-19	Set-19	Dic-19	Mar-20
Rotación del Activo Circulante	3,56	3,95	4,03	4,69	3,30
Rotación de Activo Largo Plazo	0,89	0,97	0,96	1,24	0,89
Rotación Activos Fijos	1,91	2,06	2,03	2,51	1,73
Rotación Activos Total	0,71	0,78	0,78	0,98	0,70

7.2. CUENTAS POR COBRAR

Las cuentas por cobrar netas ascienden a €61.342 millones a marzo 2020, lo cual representa un 7% de los activos totales. Esta partida registró una disminución interanual de 12%, pero aumentó un 2% semestral. Sobre este tema, es importante mencionar el efecto que poseen las ventas estacionales, donde generalmente se produce un importante incremento en la demanda de productos y se otorgan créditos adicionales al mercado en aras de cubrir picos de ventas.

Al cierre del período bajo estudio, las cuentas por cobrar brutas se componen en un 89% por cuentas por cobrar comerciales, seguido de un 10% por otras cuentas por cobrar y el restante 1% corresponde a cuentas por cobrar con partes relacionadas.

De la mano con lo anterior, el indicador de rotación de cuentas por cobrar presenta una reducción anual (9,82 veces a marzo 2019), ubicándose en 8,46 veces en marzo 2020, lo que significa que la empresa genero menos efectivo a través de las cuentas por cobrar, consecuentemente el periodo medio de cobro (PMC) aumentó, lo cual implica que FIFCO tarda más tiempo en convertir en efectivo sus cuentas por cobrar.

Indicadores de cuentas por cobrar:					
Florida Ice and Farm Co.	Mar-19	Jun-19	Set-19	Dic-19	Mar-20
Rotación de CxC	9,82	10,97	11,25	11,39	8,46
Periodo medio cobro	36,67	32,82	32,00	31,62	42,54

7.3. CUENTAS POR PAGAR

Las cuentas por pagar constituyen un rubro de la estructura pasiva de FIFCO, mostrándose como una alternativa de financiamiento en el corto plazo y a través de proveedores.

A marzo del 2020, las cuentas por pagar se registran en €63.809 millones, las cuales crecen un 13% de forma anual y un 21% semestral. Esta cuenta representa un 11% de los pasivos totales. El 99% de las cuentas por pagar son compromisos que posee la compañía con sus proveedores.

FIFCO tarda en promedio 69,50 días en cancelar sus cuentas por pagar, indicador que se amplía de forma interanual (57,91 días).

Realizando una comparación entre el Período Medio de Cobro (PMC) con el Período Medio de Pago (PMP), se observa como la empresa convierte en un periodo de

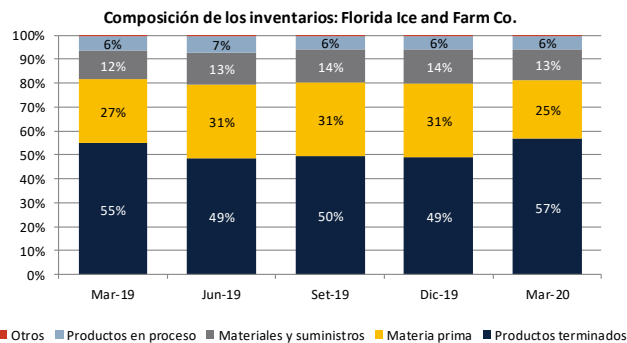
tiempo menor las cuentas por cobrar en efectivo, en relación con el tiempo en que tarda en pagar los compromisos con sus proveedores, lo cual es un aspecto que beneficia la liquidez de FIFCO.

Indicadores de cuentas por pagar:					
Florida Ice and Farm Co.	Mar-19	Jun-19	Set-19	Dic-19	Mar-20
Periodo medio de pago	57,91	53,17	52,52	46,08	69,50

7.4. INVENTARIOS

El manejo de inventarios corresponde a un pilar esencial dentro del análisis de gestión. Al periodo en análisis, FIFCO registra €74.495 millones en inventario neto, incrementándose un 10% de forma interanual, y un 20% semestral. Las variaciones del inventario están relacionadas principalmente con el comportamiento de los productos terminados. Los inventarios representan el 8% de los activos totales.

Específicamente, los inventarios se componen un 57% por productos terminados, seguido de materia prima con 25%, un 13% de materiales y suministros, y en productos en proceso un 6%.



Sobre esta línea, la rotación de inventario presenta una disminución de forma interanual, ya que a marzo 2020 FIFCO genera alrededor de €4,82 en ventas al costo por cada colón de inventario. Esto ha generado que el período medio de inventario (PMI) se incremente de forma interanual, lo que implica que la Compañía tarde más tiempo en convertir su inventario en ventas.

De conformidad con la siguiente tabla, los indicadores de inventario fluctúan entre los trimestres; sin embargo, a marzo 2020 se registra una disminución en la conversión del inventario en ventas producto de la crisis del Covid-19.

Indicadores de inventario: Florida Ice and Farm Co.					
	Mar-19	Jun-19	Set-19	Dic-19	Mar-20
Rotación de inventario	5,17	5,70	5,74	7,19	4,82
Período medio de inventario	69,64	63,13	62,75	50,10	74,76

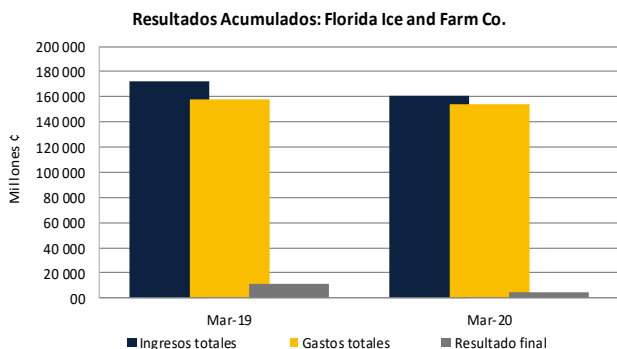
8. ANÁLISIS DE RESULTADOS

8.1. ESTADO DE RESULTADOS

Resulta importante enfatizar que desde el momento en que FIFCO adquirió FIFCO USA, la estructura financiera de la Compañía presentó una transformación, lo cual obedece al tamaño y representatividad de NAB sobre FIFCO. Ante este panorama, cualquier movimiento financiero ejecutado dentro de FIFCO USA provocaría un impacto directo e integral sobre la Empresa.

Así, según comenta la Administración, FIFCO USA al estar inmersa en el negocio cervecero estadounidense, posee una estacionalidad muy marcada, por lo que presenta una disminución en sus ventas en los meses de diciembre a marzo, y registra la mayoría de sus ganancias de abril a setiembre, lo cual influye consecuentemente en la utilidad neta de FIFCO.

A marzo del 2020, la Entidad registra una utilidad de ¢4.960 millones, la cual decrece un 57% de forma interanual, producto de la mayor disminución que registran los ingresos versus a la reducción de los gastos.



Específicamente, a marzo 2020, los ingresos totales registran la cifra de ¢160.741 millones, disminuyendo un 6% respecto al año anterior, dicho comportamiento surge como respuesta a la variación que mostraron los ingresos por ventas, los cuales cayeron un 6% forma anual, producto principalmente de la disminución en las ventas del segmento bebidas. Esta partida constituye el 99% de los ingresos totales.

En torno a la composición de las ventas a este mismo periodo, el segmento de bebidas se posiciona como el elemento más representativo con un 78% de los ingresos por ventas, seguido por el segmento de alimentos con 13%, el sector inmobiliario con 8% y un porcentaje clasificado como otros representa un 1%.

Por su parte, los costos y gastos totales acumulan la suma de ¢153.733 millones a marzo 2020, los cuales disminuyen un 3% de forma anual. La mayor reducción de los costos y gastos provienen de la reducción del costo de venta un 4% y el gasto de mercadeo y ventas 3% anual.

En detalle de lo anterior, para el período bajo estudio, los costos y gastos totales se encuentran compuestos principalmente por el rubro costo de ventas, el cual constituye el 53%, seguido de los gastos de ventas y mercadeo con un aporte del 28%, los gastos generales y administrativos con 12%, los gastos financieros con un 6% y otros gastos con 1% de participación.

El panorama expuesto anteriormente evidencia que los ingresos por ventas netas y el costo de ventas continúan posicionándose como las partidas de mayor importancia relativa en el estado de resultados. De esta forma, y dada la naturaleza de la Compañía, estos rubros son considerados como elementos determinantes del dinamismo en el crecimiento de los ingresos y los gastos, por lo que resulta trascendental evaluar sus comportamientos pues poseen alta capacidad de impactar el resultado neto del período.

En lo correspondiente a la rotación del gasto administrativo, este indicador registra una disminución anual, principalmente por la mayor disminución registrada por los activos de la compañía.

Debido a la caída de 25% anual en la utilidad operativa de FIFCO a marzo 2020, se da una reducción en la cobertura sobre los gastos administrativos, lo cual indica que en este periodo la utilidad no llega a cubrir los gastos administrativos de la empresa.

Para atender los efectos de la crisis actual, la Administración ha tomado las siguientes medidas:

- Manejo riguroso de costos y gastos al posponer actividades y proyectos no esenciales para el funcionamiento de la empresa.
- Posposición de inversiones de capital no esenciales.
- Cancelaciones de viajes fuera del país.

- En Costa Rica, reducción de jornadas en las operaciones de bebidas y alimentos, incluyendo el negocio de retail, hospitalidad, así como a todo el personal administrativo.
- Suspensión temporal de contratación de nuevo personal con excepción de posiciones críticas que se requieran durante la coyuntura.

Indicadores de gestión: Florida Ice and Farm Co.					
	Mar-19	Jun-19	Set-19	Dic-19	Mar-20
Rotación Gtos. Adm.	12,43	12,44	12,97	9,94	11,81
Util. Operac. / Gtos Adm.	107%	146%	160%	154%	80%

8.2. RENTABILIDAD

A marzo de 2020, el rendimiento operacional de FIFCO muestra una disminución anual, aspecto determinado por el decrecimiento de la utilidad operativa, la cual se ha visto afectada por la disminución en las ventas del periodo.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad sobre la inversión y sobre el patrimonio, estos se vieron reducidos producto de la reducción de la registrada en la utilidad del periodo.

Indicadores de rentabilidad: Florida Ice and Farm Co.					
	Mar-19	Jun-19	Set-19	Dic-19	Mar-20
Rend operacional.	8,64%	11,71%	12,30%	15,53%	6,77%
Rend. s/inversión	4,86%	2,42%	3,58%	-0,39%	2,19%
Rentabilidad s/patrimonio	11,24%	5,49%	7,99%	-0,94%	5,81%
Ventas/Patrimonio	1,65	1,77	1,74	2,34	1,86
Efecto del Apalancamiento	2,39%	5,61%	6,08%	7,94%	0,74%

Adicionalmente, el efecto del apalancamiento expresa que el margen positivo existente entre el rendimiento operacional y la tasa de interés promedio sobre las deudas (TIP) genera que la magnitud actual del endeudamiento le suma valor a la rentabilidad sobre el patrimonio, ya que se mantiene positivo, indicando de esta forma que la variación positiva en el monto de los pasivos se ha efectuado en conjunto con la generación de utilidades.

En torno al indicador EBITDA, este se registra por €27.242 millones, presentando una disminución anual de 8%, esto debido a la reducción de los ingresos operativos. El EBITDA cubre 3,21 veces el gasto financiero (3,53 veces a marzo 2019), mientras que, al incluir el pasivo a corto plazo el EBITDA, este se registra en 0,52 veces a marzo 2020 (0,61 veces marzo 2019). Al realizar un análisis de la deuda financiera total de Florida versus el flujo de caja, se observa levemente un mayor compromiso del flujo de caja en comparación con el año anterior, ya que se sitúa en 3,64

veces (3,25 veces marzo 2019). En términos generales, FIFCO presenta moderados niveles de compromiso de flujo de caja.

Por su parte, a marzo del 2020, el margen bruto y el margen operativo presentan disminución respecto al año anterior, debido a la disminución caída en las ventas las cuales afectaron ambos márgenes. Por su parte, el margen neto muestra un aumento de forma anual, debido al incremento en la utilidad del periodo. La Empresa mantiene la holgura del margen bruto y operativo.

Indicadores de rentabilidad: Florida Ice and Farm Co.					
	Mar-19	Jun-19	Set-19	Dic-19	Mar-20
Margen Bruto	49,35%	49,45%	49,50%	49,17%	48,47%
Margen Operativo	12,11%	15,02%	15,81%	15,79%	9,64%
Margen Neto	6,81%	3,10%	4,60%	-0,40%	3,12%

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades no Financieras utilizada por SCRiesgo, fue actualizada en el ente regulador en febrero de 2018. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en mayo de 1997. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”