

FLORIDA ICE AND FARM COMPANY, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Extraordinaria n.º 1122021

Fecha de ratificación: 07 de mayo de 2020

Información financiera: no auditada a setiembre de 2020 y auditada a diciembre de 2020.

Contactos: Nancy Rodríguez Bejarano
Carolina Mora Faerron

Analista sénior
Analista sénior

nrodriguez@scresgo.com
cmora@scresgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Florida Ice and Farm Company S.A. y subsidiarias (en adelante FIFCO o la Compañía), con información financiera no auditada a setiembre de 2020 y auditada a diciembre de 2020.

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

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

Producto	Monto -millones-	Calificación	
		Anterior	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)
Programa de Emisión de Bonos Estandarizados G-2020	€75.000	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)

*La calificación actual no varió con respecto a la anterior.

Explicación de la calificación otorgada:

scr AAA (CR): emisor y/o 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.¹

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.
- Estructura financiera sólida soportada principalmente por el patrimonio y los pasivos a largo plazo de la entidad.
- Diversidad del portafolio de productos, y de las geografías donde se distribuyen.
- 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.
- Estructura de fondeo favorable, en donde mayor parte de los pasivos se encuentran a largo plazo.
- 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.

"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

Retos

- Implementar estrategias que les permitan revertir la caída en las ventas y mejorar los márgenes de rentabilidad.
- Consolidar el crecimiento de la operación de FIFCO USA.
- Fortalecer el portafolio de productos actual en el mercado local e internacional, dada la fuerte competencia en el mercado.
- Aprovechar la tecnología con el fin de continuar con las mejoras en eficiencia y competitividad.
- Gestionar eficientemente el negocio turístico e inmobiliario, a través de Florida Inmobiliaria, S.A. y subsidiarias.
- Continuar implementando medidas de mitigación sobre el riesgo cambiario al que FIFCO está expuesto.
- Administrar eficientemente el capital de trabajo, de forma que le permita mantener 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 acordó mantener las perspectivas en Observación, fundamentado en la incertidumbre sobre la magnitud y prolongación futura de los impactos del COVID-19.

El desafío por equilibrar la reactivación económica y evitar rebrotes del virus podría implicar nuevas medidas restrictivas comerciales y de confinamiento, con eventuales repercusiones para los agentes económicos. La perspectiva otorgada considera además las presiones fiscales, sociales y financieras por las que atraviesa Costa Rica, mismas que limitan su capacidad de acción para una ágil recuperación y sostenibilidad de la economía.

Se mantendrá bajo revisión el comportamiento de los principales indicadores financieros de la Entidad en el corto y mediano plazo, así como la eficacia de las medidas mitigadoras para superar la desaceleración económica del país provocada por la presente crisis sanitaria.

3. HECHOS RELEVANTES

El 26 de noviembre de 2020, se informa el acuerdo tomado por la Junta Directiva en cesión del 25 de noviembre de 2021:

- Florida Ice and Farm Company, S.A. procederá a realizar un pago de dividendos por un monto de CRC4,50 por acción, a partir del 10 de diciembre de 2020.

El 03 de noviembre de 2020, Florida Ice and Farm Company S.A. comunica que, ha sido autorizada para realizar oferta pública del Programa de Emisión de Bonos Estandarizados G-2020 en el mercado de valores costarricenses mediante la Resolución de la Superintendencia General de Valores SGV-R-3587 del 23 de octubre de 2020.

Instrumento	Bonos
Nombre del programa	Programa de Emisión de Bonos Estandarizados G-2020
Monto total del programa y moneda	¢75.000.000.000,00 (setenta y cinco mil millones de Colones)
Moneda de las emisiones	Colones costarricenses dólares estadounidenses
Amortización del principal	Al vencimiento o al momento en que se redima, en caso de emisiones con esta característica
Factor del cálculo de intereses	30/360
Forma de representación	Anotación en cuenta
Ley de circulación	A la orden
Forma de colocación	Colocación directa, subasta y contratos de suscripción
Características especiales	Las emisiones podrán contar con redención anticipada
Destino de los recursos	Los recursos captados con las emisiones del programa se utilizarán para capital de trabajo, la inversión de activos productivos de mediano y largo plazo, y/o la sustitución de pasivos financieros. La sustitución de pasivos financieros se hará de conformidad con criterios de oportunidad y conveniencia estratégica en el momento que se reciban los recursos.

El 15 de febrero de 2021, se informa el acuerdo tomado por la Junta Directiva en cesión del 15 de febrero de 2021:

- Florida Ice and Farm Company, S.A. procederá a realizar un pago de dividendos por un monto de CRC5,00 por acción, a partir del 17 de marzo de 2021.

El 22 de enero de 2021, Florida Ice and Farm Company S.A. comunica que, se aprobó por mayoría la modificación en lo conducente de la cláusula décima del Pacto Social en lo relativo al lugar y forma para la celebración de las asambleas. La nueva cláusula décima del Pacto Social aprobada por los señores accionistas, misma que se acordó sea protocolizada e inscrita, es la siguiente:

“Las Asambleas de socios se podrán realizar en forma presencial, virtual o mixta (es decir, parcialmente presencial y parcialmente virtual); según lo determine la Junta Directiva en cada oportunidad. Se podrán celebrar

Asambleas de Socios en forma virtual, mediante videoconferencia, utilizando medios tecnológicos que permitan la identificación de los participantes y la simultaneidad, interactividad e integralidad de la comunicación entre ellos durante la respectiva Asamblea. El medio tecnológico utilizado y la forma de acceso deberán hacerse constar claramente en la convocatoria. En las Asambleas mixtas se garantizarán los mismos derechos y principios entre todos los participantes”.

El 19 de marzo de 2021, se comunica que, en Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Florida Ice and Farm Company, S.A., celebrada el 18 de marzo de 2021, se adoptaron los siguientes acuerdos en firme, los cuales se resumen a continuación:

Asuntos de carácter ordinario:

1. Se aprobó por mayoría el Informe del Presidente, del Fiscal y de la Administración, así como los Estados Financieros del ejercicio fiscal 2020.
2. Se aprobó por mayoría la constitución de reservas, según lo establecen los estatutos de la compañía, y la declaratoria y el pago de dividendos con cargo a utilidades realizadas y líquidas correspondientes a períodos fiscales anteriores al 31 de diciembre del 2020. Asimismo, se autorizó a la Junta Directiva para que acuerde distribuir y pagar los dividendos que resulten convenientes a los intereses de la sociedad, como de sus socios, durante el año 2021.

Asunto único de carácter extraordinario:

Se aprobó por mayoría la disminución del capital social de Florida Ice and Farm Company, S.A. en un monto equivalente al de las acciones que se mantenían en Tesorería al 31 de diciembre del 2020, y proceder con la modificación de la cláusula quinta del Pacto Social para reflejar esta disminución.

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

Fecha HR	Fecha compra	Compra	Precio	Saldo Pendiente
26/10/2020	19/10/2020 - 23/10/2020	250.000 acciones	¢560,00 c/u	\$ 12.664.634,81
		100.000 acciones	¢558,00 c/u	
		100.000 acciones	¢555,00 c/u	
2/11/2020	26/10/2020 - 30/10/2020	300.000 acciones	¢550,00 c/u	\$ 12.214.128,97
		200.000 acciones	¢549,99 c/u	
9/11/2020	02/11/2020 - 06/11/2020	88.000 acciones	¢545,00 c/u	\$ 11.821.196,32
		88.000 acciones	¢549,35 c/u	
		264.000 acciones	¢549,40 c/u	
16/11/2020	09/11/2020 - 13/11/2020	264.000 acciones	¢545,00 c/u	\$ 11.587.414,35
23/11/2020	16/11/2020 - 20/11/2020	352.000 acciones	¢545,00 c/u	\$ 11.193.895,96
		88.500 acciones	¢542,90 c/u	
1/12/2020	23/11/2020 - 27/11/2020	265.500 acciones	¢544,00 c/u	\$ 10.795.840,57
		88.500 acciones	¢543,98 c/u	
		88.500 acciones	¢543,96 c/u	
7/12/2020	30/11/2020 - 04/12/2020	71.290 acciones	¢539,94 c/u	\$ 10.668.226,06
		71.290 acciones	¢543,93 c/u	
		71.290 acciones	¢540,00 c/u	
14/12/2020	07/12/2020 - 11/12/2020	71.290 acciones	¢539,50 c/u	\$ 10.413.849,15
		71.290 acciones	¢543,70 c/u	
		71.290 acciones	¢539,51 c/u	
		71.290 acciones	¢538,98 c/u	
21/12/2020	14/12/2020 - 18/12/2020	71.290 acciones	¢538,96 c/u	\$ 10.224.706,61
		71.290 acciones	¢538,00 c/u	
		71.290 acciones	¢537,47 c/u	
28/12/2020	21/12/2020 - 25/12/2020	71.290 acciones	¢537,47 c/u	\$ 10.161.871,48
20/1/2021	11/01/2021 - 15/01/2021	219.148 acciones	¢538,00 c/u	\$ 9.781.068,99
		219.148 acciones	¢535,00 c/u	
1/2/2021	25/01/2021 - 29/01/2021	319.148 acciones	¢527,99 c/u	\$ 9.507.514,03
8/2/2021	01/02/2021 - 05/02/2021	306.332 acciones	¢527,00 c/u	\$ 9.023.737,94
		260.469 acciones	¢525,00 c/u	
15/2/2021	08/02/2021 - 12/02/2021	383.432 acciones	¢525,00 c/u	\$ 8.696.234,55
1/3/2021	22/02/2021 - 26/02/2021	260.469 acciones	¢525,00 c/u	\$ 8.473.615,09

4. PERFIL DEL EMISOR

FIFCO es una empresa costarricense, fundada en 1908, dedicada a la elaboración y comercialización de bebidas a través de marcas propias, y en menor proporción, marcas bajo licencia. La Compañía también elabora y comercializa productos alimenticios bajo marcas propias y realiza venta de artículos de conveniencia. Además, distribuye bajo licencia marcas de vino y otras bebidas alcohólicas y opera tiendas y restaurantes propios.

Adicionalmente, la Compañía mantiene inversiones en el sector inmobiliario, primordialmente con actividades relacionadas al desarrollo del negocio hotelero, mediante contratos de gestión con una empresa de reconocida experiencia en la industria hotelera a nivel internacional, y al desarrollo de producto inmobiliario.

La Compañía está regulada por la Superintendencia General de Valores (Sugeval), por lo que está inscrita y autorizada para emitir acciones y títulos de deuda para ser negociados en el mercado bursátil costarricense.

Al 31 de diciembre de 2020, la Compañía mantiene participación accionaria en una compañía (asociada) que le provee parte de sus insumos. Asimismo, mantiene participación accionaria en empresas domiciliadas en Nicaragua y Panamá que se dedican principalmente a la

elaboración y comercialización de cerveza y otras bebidas, y sobre las cuales no ejerce control.

La sede central se localiza en Costa Rica y cuenta con operaciones en Guatemala, El Salvador, México y Estados Unidos. Conjuntamente, FIFCO dispone de 7 plantas de producción y 12 centros de distribución, además de una cadena de valor compuesta por 4.676 proveedores, tanto locales como internacionales. De igual manera, se ejecuta la exportación de productos a 16 países alrededor del mundo.

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, entre otras, de Industrias Alimenticias Kern's y Compañía, S.C.A, CCR American Holdings, Inc. y Grupo Musi, S.A.
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 localizado en Playa Conchal, Guanacaste, el cual incluye un hotel de 410 habitaciones operado por la empresa Marriott Internacional. Asimismo, es propietaria del Hotel W.

Por su parte, FIFCO mantiene una alianza con Diageo de Costa Rica, empresa distribuidora de licores y vinos, en la cual asumió la administración y comercialización del portafolio de esta empresa.

En 2012, 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) y a partir

de 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. Dentro de las marcas producidas se destacan: Labatt Blue, Genesee Beer, Seagram's Escapes, entre otras.

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.

Además, FIFCO creó 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.

En la actualidad, FIFCO cuenta con más de 1.500 productos, que le ha permitido diversificar su portafolio durante los últimos años. Asimismo, la Empresa está compuesta por 5.386 colaboradores y 2.291 accionistas, de los cuales ninguno posee más del 10% de las acciones totales de la Compañía.

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 también en términos 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. 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.

FIFCO incorporó formalmente dentro de sus estrategias los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), los cuales buscan la efectiva priorización y definición de aspiraciones mundiales en torno a posiciones sociales, económicas, ambientales, políticas y éticas.

4.1. SEGUIMIENTO DEL NEGOCIO

Durante el 2020, la Compañía vio afectadas sus operaciones, ingresos y utilidad, tanto en Costa Rica como en los demás países donde desarrollan sus negocios, a raíz de los efectos del Covid-19. Los segmentos por país mostraron comportamientos diferenciados, lo cual se detalla más adelante.

Desde el inicio de la pandemia, la Empresa puso en práctica un programa robusto para cuidar a sus colaboradores, que incluyó protocolos de evaluación de la salud, equipo de protección personal, identificación y aislamiento de colaboradores sensibles al virus, teletrabajo, y una campaña integral de educación e información.

Por su parte, consistente con su estrategia de Triple Utilidad, se tomaron medidas para acompañar a los clientes en Costa Rica que incluyeron la flexibilización de crédito, posibilidad de devolución de inventario, desarrollo de soluciones de venta en línea, plataformas de entretenimiento y promociones virtuales, así como una canasta solidaria de alimentos para aquellos clientes que se vieron más afectados por la pandemia (“Caja Solidaria Imperial”).

En términos del flujo de caja, la empresa tomó una serie de medidas, entre ellas:

- Manejo riguroso de costos y gastos al posponer actividades y proyectos no esenciales para el funcionamiento de la empresa durante la coyuntura.
- Posposición de inversiones de capital no esenciales.
- Cancelación de viajes fuera del país desde el inicio de la pandemia y por lo que restaba de 2020.
- En Costa Rica, durante varios meses hasta el final del período, se aplicó la reducción de jornadas en las operaciones de bebidas, alimentos, hospitalidad, así como todo el personal administrativo.
- En diciembre de 2020, se dio la reducción de aproximadamente el 10% del personal en Costa Rica, en virtud de un redimensionamiento de distintos negocios.

En términos financieros, a diciembre de 2020, FIFCO alcanzó un total de ventas por concepto de bebidas de CRC543.585 millones (USD880,6 millones), seguido de CRC76.749 millones (USD124,3 millones) por alimentos, CRC19.353 millones (USD31,35 millones) en ventas de procedencia inmobiliaria y CRC2.941 millones (USD4,76 millones) en otras ventas.

A continuación, se presenta la información referente a cada línea de negocio:

Bebidas Costa Rica:

- Se dio un impacto muy significativo por el cierre y restricciones en el *on-premise* (bares, restaurantes, etc.) durante 8 meses, el cual representa más del 40% de la generación de ingresos de bebidas en Costa Rica.
- Se presentó una mezcla desfavorable por COVID-19: menos vidrio, más presentaciones de menor rentabilidad, más producto *value* y mayores ventas en canal moderno con mayores descuentos.
- Mayor actividad competitiva tuvo también un impacto negativo.
- Se realizaron varias campañas durante el período: “Águila al revés”, reactivación del Pura Vida, Tico Jala a Tico, Bavaria Masters no se va.
- Se dieron cambios en el portafolio: salida de Corona y Budweiser e incorporación de Sol en enero 2021.
- Reingeniería comercial para fortalecer el modelo de servicio al cliente: nuevas gerencias de país, integración de mercadeo, planes comerciales multiportafolio por canal, integración de *trade marketing*, capacitación permanente de la fuerza de ventas.
- Apoyo 360 a clientes en la implementación de protocolos de reapertura a través de FIFCO Asesoría.
- Innovación: Pilsen 6.0, Heineken Blade, Smirnoff Ice Screwdriver, Bamboo Horpacha, Jet 0, Tropical frutosos, Limonata H2OH, etc.
- Manufactura: “monoblock” acéptico “dry technology” de Gatorade.
- Aplicación de teletrabajo en todas las posiciones posibles.
- Reducción de jornada laboral de forma solidaria para proteger el ingreso de los colaboradores con escalas salariales menores.
- Recortes de gastos en toda la organización.
- Reducción de inversiones de capital al mínimo para mantener los activos y dar continuidad al negocio.
- Extensiones de plazo a clientes afectados e implementación de un programa de apoyo para reaperturas.
- Enfoque en liquidez a través de manejo activo de ciclo de conversión y activación de líneas revolutivas.

Bebidas Estados Unidos:

- El 2020 fue un año con resultados muy positivos, dada la implementación de una nueva estrategia, aunada a un cambio de liderazgo.

- Se realizó una reingeniería comercial y un manejo muy riguroso de costos y gastos.
- Se presentó una oportunidad significativa en el crecimiento de BAS (bebidas alcohólicas saborizadas). Así como innovación en el segmento: Labatt Blue Light Seltzer.
- Como parte de la estrategia, procedieron a vender los activos de las cervezas artesanales y se dio el cierre de las plantas de cervezas artesanales.
- Aprovechamiento del momento de la marca Seagram's Escapes en la categoría de bebidas alcohólicas.
- Estabilización de Labatt y Genesee en mercados claves.
- Excelencia en operaciones y manufactura. Lo que ha generado que la Planta de Rochester esté operando a máxima capacidad (más eficiencia, menos impacto ambiental).

Bebidas México:

- Modelo de negocio liviano en activos, sin planta de producción, ni red de almacenamiento y distribución.
- Lanzamiento de Seagram's Escapes afectado por los cierres y ley seca en la mayoría de los estados clave de México.
- Lanzamiento de Hard Seltzers se dio en enero de 2021.

Alimentos:

- Las ventas totales de alimentos (sin incluir panificación) crecieron en 6,7% anual. Por su parte, el volumen de ventas, lo hizo en 11,1%, especialmente impulsado por Estados Unidos, Guatemala y El Salvador.
- Lanzamiento de salsas listas y salsas artesanales.
- Estrategia de precios versus competencia.
- Menor volumen en panificación en franquicias y tiendas de conveniencia en Costa Rica, ya que disminuyeron las ocasiones de consumo por aislamiento y teletrabajo, y la caída en compras de impulso por menos tráfico peatonal y vehicular.

Inmobiliario:

- Ambos hoteles (Westin y W) se vieron obligados a suspender operaciones en marzo de 2020 debido a la pandemia.
- Se desarrollaron protocolos "COVID SAFE" para reanudar operaciones (Westin en setiembre y W en noviembre de 2020).
- Todos los colaboradores mantuvieron su trabajo hasta diciembre a pesar de estar cerrados.
- Reducción significativa de gastos e inversiones de capital.

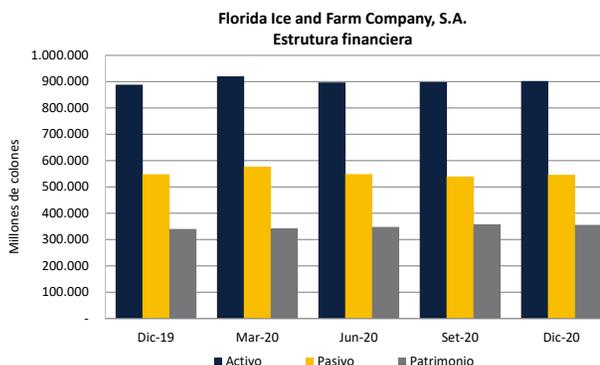
- En el 2021, los hoteles se mantendrán abiertos con expectativas conservadoras de ocupación y a la espera de una recuperación paulatina en los siguientes años
- Se concluyeron las obras de infraestructura de los proyectos inmobiliarios "Cocobolo" (5 lotes unifamiliares y 2 parcelas de desarrollo) y "Lotes W" (14 lotes unifamiliares)
- Se concretó la venta de 2 unidades residenciales y 8 lotes unifamiliares en Reserva Conchal.

5. ESTRUCTURA FINANCIERA

Es importante destacar que, por regulaciones y leyes aplicables en Costa Rica, cambió la fecha del cierre contable de la Compañía, del 30 de setiembre al 31 de diciembre. Consecuentemente, en el año del cambio, los estados financieros consolidados con corte al 31 de diciembre de 2019 se presentan por el período de quince meses terminado en esa fecha. Por lo que los montos presentados en los estados financieros consolidados, para el período de 2019, no son totalmente comparables con los estados financieros consolidados por el período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2020.

En este caso, para las secciones en que se analizan partidas de estados de resultados, se estará utilizando la información complementaria a los estados financieros consolidados que se incluyó en la Nota 30 de los estados financieros auditados de 2020, la cual acumula información de doce meses al cierre de 2019, de modo que ambos períodos puedan ser comparables.

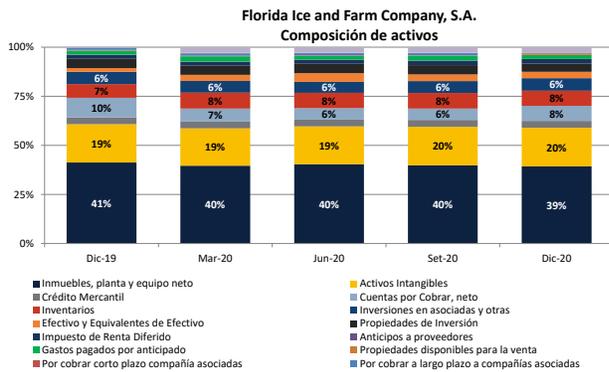
La estructura financiera de la Compañía ha mostrado una posición sólida durante el último año, lo anterior a pesar de la leve contracción que se dio en el 2020 ante la afectación del Covid-19 en la Entidad.



A diciembre de 2020, los activos totales de FIFCO ascendieron a CRC901.945 millones (USD1.461,1 millones), los cuales aumentaron en 2% de forma anual y en 1% semestral. La variación anual respondió, en mayor medida, al registro de activos por derecho de uso y al aumento en el efectivo. El aumento anual en los activos se vio aminorado por la reducción en las cuentas por cobrar y en los inmuebles, planta y equipo neto, que se dio durante el período en análisis. Por su parte, de forma semestral, el movimiento respondió principalmente a movimientos en las cuentas por cobrar.

Los activos, a diciembre de 2020, se clasificaron en un 22% en activos circulantes, mientras que el restante 78% correspondían a activos de largo plazo.

Los activos estaban compuestos, a la fecha de análisis, en un 39% por inmuebles, planta y equipo, seguido de un 20% por activos intangibles, un 8% por inventarios y un 8% por cuentas por cobrar, las anteriores como las cuentas más representativas. Durante el último año, la composición no presentó mayor variación con respecto a períodos previos.

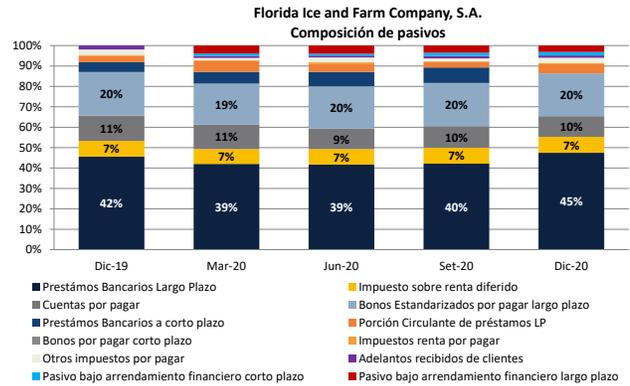


Por su parte, los pasivos de FIFCO alcanzaron un total de CRC546.161 millones (USD884,8 millones), a diciembre de 2020, los cuales no presentaron mayor variación a nivel anual y semestral. Si bien, de forma global los pasivos no mostraron variación, de forma desagregada, se pudo observar una reducción en los préstamos bancarios a corto plazo, movimiento que fue compensado con el crecimiento en el pasivo de largo plazo.

Los pasivos se encontraban compuestos en un 75% por pasivo a largo plazo y el restante 25% correspondía a pasivo circulante.

En detalle, el pasivo estaba compuesto en un 45% por préstamos bancarios a largo plazo, seguido por los bonos estandarizados por pagar a largo plazo con un 20%, y las

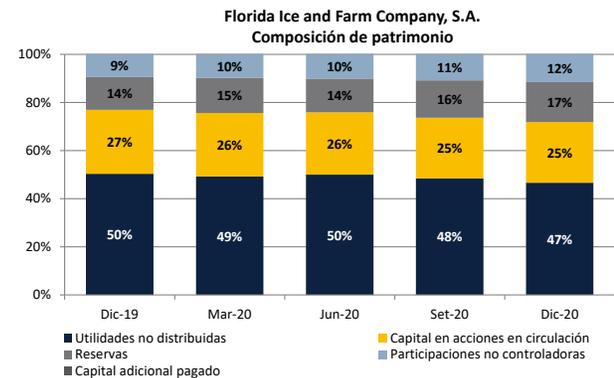
cuentas por pagar a corto plazo con 10%, las anteriores como las de mayor relevancia.



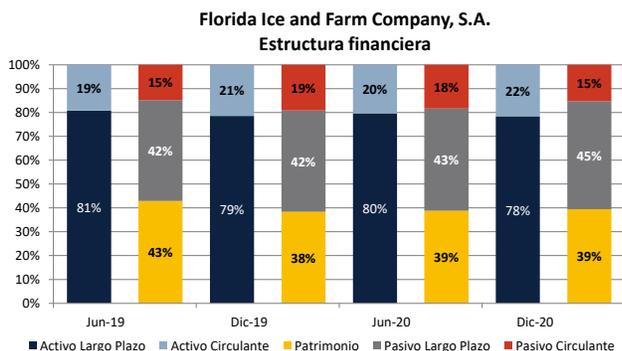
En el caso del patrimonio, este se registró en CRC355.784 millones (USD576,4 millones), al cierre del período en análisis. Dicha partida creció en 4% anual y en 2% semestral, variaciones asociadas, en mayor medida, con el crecimiento en las reservas y en las participaciones no controladoras. El aumento en el patrimonio se vio aminorado ante la reducción en las utilidades no distribuidas tanto a nivel anual como semestral.

La composición del patrimonio se mantuvo sin mayor variación durante el último año, donde la cuenta de utilidades no distribuidas representó el 47% del patrimonio, seguido por el capital en acciones en circulación con un 25%, las reservas con 17% y las participaciones no controladoras con un 12%.

En relación con las acciones, al 31 de diciembre de 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 fue de CRC537,47, sobre una base de 920.166.741 acciones comunes y la utilidad básica fue de CRC11,83 por acción, la cual aumenta con respecto al año anterior (-CRC1,37).



La totalidad de los activos han sido financiados en un 45% por medio de pasivo de largo plazo, 39% a través del patrimonio y el restante 15% por medio de pasivo circulante. La estructura muestra solidez financiera, ya que el activo a largo plazo se financia, en mayor medida, con el patrimonio y con pasivos de largo plazo, mientras que los activos circulantes se financian a través de pasivos a corto plazo.



6. ANÁLISIS DE ESTABILIDAD

6.1. Cobertura a corto plazo

A diciembre de 2020, el monto de capital de trabajo de FIFCO aumentó en 185% anual y en 210% semestral y alcanzó un total de CRC57.516 millones (USD93,2 millones). Los movimientos anteriores respondieron a la reducción en el pasivo de corto plazo, aunado al crecimiento en el activo circulante. La disminución en pasivo de corto plazo obedeció, en mayor medida, a la contracción en los bonos por pagar a corto plazo, préstamos bancarios a corto plazo y en las cuentas por pagar.

Dado el aumento en el capital de trabajo, el indicador de proporción de capital de trabajo aumentó con respecto a cierres trimestrales anteriores, y se registró cercano a 30%, lo que indica que dicho porcentaje de activos circulantes son financiados a largo plazo.

La razón circulante aumentó respecto al año anterior, dados los movimientos en el activo y pasivo de corto plazo. Dicho indicador se colocó en 1,42 veces, a diciembre de 2020, lo que proporciona protección y garantía razonable a los acreedores en el corto plazo.

Asimismo, el índice de la prueba ácida muestra una cobertura de 0,92 veces, lo que expresa que los activos de mayor grado de liquidez cubren la mayor parte de los pasivos de corto plazo. Con respecto a cierres trimestrales

anteriores, este indicador es mayor debido a la reducción en el pasivo circulante.

En términos generales, los indicadores de cobertura de corto plazo mejoraron durante el semestre en análisis, por lo que los activos de corto plazo le están otorgando una mayor cobertura a los compromisos de corto plazo, en relación con el semestre previamente analizado.

Indicadores de cobertura	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Razón circulante	1,12	1,05	1,11	1,12	1,42
Prueba ácida	0,76	0,65	0,68	0,67	0,92
Proporción capital trabajo	10,60%	5,20%	10,13%	11,02%	29,52%

El EBITDA disminuyó en 21% anual a diciembre de 2020, lo que respondió a la reducción de 38% en el resultado operativo (EBIT). Lo anterior, ante la disminución en las ventas, a raíz del impacto del Covid-19 sobre la operación de la Compañía.

La cobertura EBITDA a carga financiera se redujo anualmente, no obstante, de compararla con cierres trimestrales previos de 2020, se da un aumento en dicha cobertura, ante la reducción de los gastos financieros. El indicador se ha mantenido en un nivel que le permite a la Compañía cubrir de forma holgada las cargas financieras de las deudas contraídas (3,96 veces a diciembre de 2020).

Si al cálculo anterior se le adiciona la deuda financiera de corto plazo, la cobertura por parte del EBITDA se coloca en 1,77 veces, al cierre del período en análisis, indicador que muestra un comportamiento similar al anterior.

Por su parte, al analizar la cobertura que le dan el EBITDA y el efectivo y equivalentes de efectivo al servicio de deuda, el indicador se registra en 2,11 veces, el cual también aumenta de compararse con cierres trimestrales de 2020. Dicho indicador respalda la posición holgada que mantiene la Compañía para hacerle frente a sus obligaciones financieras de corto plazo.

Por último, al comparar el flujo de las operaciones contra la deuda financiera total, que incorpora la deuda a largo plazo, se observa que la Compañía cuenta con un alto grado de obligaciones con respecto a la magnitud del flujo de caja, lo que implica un riesgo en su posición de liquidez. Dicho indicador ha crecido en el último año, impactado por el crecimiento en los préstamos por pagar largo plazo, además de la reducción en el EBITDA.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores EBITDA	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Cobertura a carga financiera	4,59	3,21	3,41	3,86	3,96
Cobertura a servicio de deuda	1,96	1,16	1,26	1,42	1,77
Cobertura EBITDA y reservas a servicio de deuda	2,28	1,40	1,59	1,71	2,11
Deuda financiera a EBITDA	2,52	3,64	3,56	3,28	3,26

6.2. Endeudamiento

A diciembre de 2020, la razón de deuda a corto plazo de FIFCO expresaba un índice de 15,23%, lo que manifiesta una baja exigibilidad para los pasivos de la Empresa.

Asimismo, la razón de deuda, entendida como la representatividad del pasivo total sobre el activo total, se ha mantenido estable durante el último año, la misma se colocó en 60,6% al cierre del período en análisis.

Esta razón de deuda se encuentra estrechamente relacionada con el indicador de incidencia del apalancamiento, el cual expresa la relación entre la inversión total en activos y el financiamiento del patrimonio, cuya diferencia es cubierta por pasivos. Este índice se ubicó en 2,54 veces, el cual se redujo ligeramente con respecto a diciembre de 2019, debido al incremento más que proporcional del patrimonio en relación con el activo.

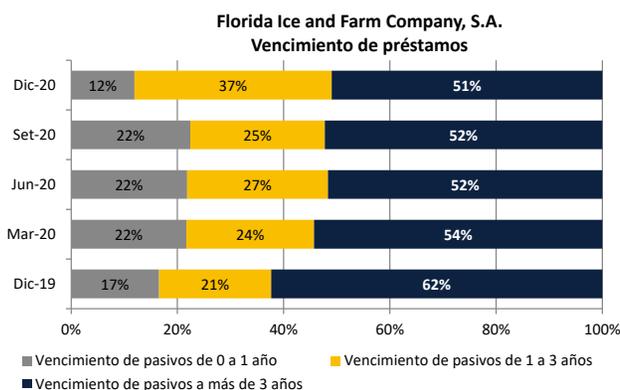
El endeudamiento mide la proporción del financiamiento proveniente de deuda en relación con el aporte de los accionistas, este se ubicó en 1,54 veces, y es menor al presentado el año anterior.

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 situó en 2,88 veces, el cual se redujo con respecto a cierres trimestrales previos. Asimismo, continúa posicionándose por debajo del límite máximo establecido por la Sugeval (4 veces), lo cual le otorga una holgura para futuras emisiones como alternativa de financiamiento.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de endeudamiento	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Apalancamiento	2,61	2,68	2,58	2,51	2,54
Razón de deuda	61,66%	62,74%	61,17%	60,09%	60,55%
Endeudamiento	1,61	1,68	1,58	1,51	1,54
Endeudamiento SUGEVAL	3,24	3,32	3,15	2,92	2,88
Cobertura de intereses	3,43	1,80	2,02	2,25	2,31
Gastos financieros/ Pasivo con costo	8,64%	8,56%	8,17%	7,76%	7,62%

El nivel de cobertura de intereses registra una reducción anual, como consecuencia de la disminución en la utilidad operativa, a pesar de ello, este índice se coloca por encima de la unidad y muestra suficiente holgura en su grado de cobertura.

Por su lado, la estructura por plazos de los préstamos bancarios registró el 51% 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 37% y de menos de 1 año constituye un 12%.



FIFCO dispone de 4 programas inscritos de emisiones estandarizadas, los cuales forman parte de los pasivos exigibles. Uno de estos programas es el Programa C-2011 por un monto de CRC50.000 millones, el cual registra una colocación del 100% y mantiene las series C3 y C4 vigentes, con un monto de CRC35.000 millones. El Programa E-2013 establecido por un monto autorizado de CRC50.000 millones, del cual se mantiene vigente la serie E2 por CRC23.000 millones. Por su parte, del Programa F-2019 por un monto autorizado de CRC50.000 millones, del cual se han colocado las series F1 y F2 por CRC25.000 millones.

En noviembre de 2020, recibió la autorización de oferta pública por parte de la Sugeval del Programa de Emisión de Bonos Estandarizados G-2020 por CRC75.000 millones. A la fecha de realización de este informe, no se han realizado colocaciones de este Programa.

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).

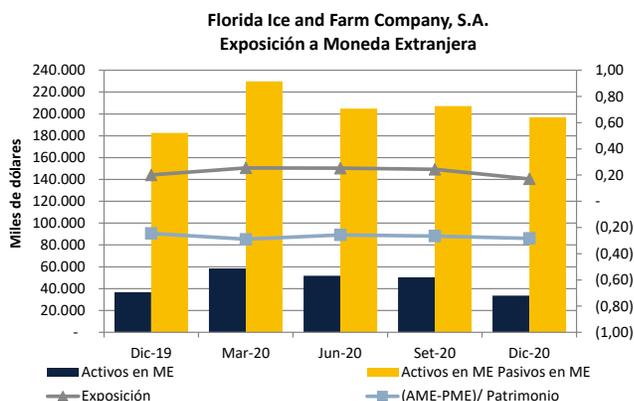
	Monto en millones de CRC	Cobertura monto autorizado	Cobertura monto colocado
Activo circulante	194.839	0,87	1,80
Patrimonio	355.784	1,58	3,29

En cuanto a los vencimientos de las emisiones colocadas, el 46% se encuentra colocado a más de 3 años y el porcentaje restante tiene vencimientos en el segundo semestre de 2023.

6.3. Exposición cambiaria

El balance conlleva una exposición cambiaria producto del flujo transaccional entre activos y pasivos denominados en moneda extranjera. A diciembre de 2020, el activo en moneda extranjera representó un 2% del activo total, mientras que, el pasivo en moneda extranjera constituyó un 22% del pasivo total.

En línea con lo mencionado, el activo en moneda extranjera disminuyó en 8% de forma anual; por el contrario, el pasivo en moneda extranjera creció en la misma proporción. Dado lo anterior, la Compañía registró una brecha negativa entre tales posiciones de USD163,2 millones, la cual se incrementó en 12% anual.



Asimismo, el índice de exposición cambiaria evidencia una baja cobertura, ya que los activos en moneda extranjera cubren en 0,17 veces los pasivos en esa misma denominación. En el último año, el indicador de exposición rondó en promedio las 0,22 veces. Ante este escenario, en donde la exposición no logra alcanzar la unidad, se considera un riesgo cambiario alto, especialmente por la brecha que mantiene la Empresa, 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.

Las condiciones económicas producto situación fiscal de Costa Rica presionan la devaluación de la moneda local, lo cual agrava el tema del riesgo de tipo de cambio de la Compañía. Sin embargo, FIFCO ha administrado este riesgo al sustituir parte de su deuda denominada en dólares por endeudamiento en colones.

7. ANÁLISIS DE GESTIÓN OPERATIVA

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. Cuentas por pagar

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

A diciembre de 2020, las cuentas por pagar se registraron en CRC52.200 millones (USD84,6 millones), las cuales disminuyeron en 17% anual y aumentaron en 1% semestral. Esta cuenta representó un 10% de los pasivos totales. El 98% de las cuentas por pagar son compromisos que posee la compañía con sus proveedores.

FIFCO tardó en promedio 57,83 días en cancelar sus cuentas por pagar, indicador que no varió significativamente de forma interanual, pero se redujo con respecto a cierres trimestrales de 2020.

Al comparar el período medio de cobro (PMC) con el período medio de pago (PMP), se observa como la empresa convertía en un período de tiempo menor las cuentas por cobrar en efectivo, en relación con el tiempo en que tardaba en pagar los compromisos con sus proveedores, lo cual es un aspecto que beneficia la liquidez de FIFCO.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de cuentas por pagar	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Rotación de CxP	6,29	5,18	5,96	5,93	6,23
Período medio de pago	57,28	69,50	60,45	60,74	57,83

7.2. 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 objetivo de generar ventas.

A diciembre de 2020, las ventas netas cayeron en 10% de forma anual, aspecto determinado, en mayor medida, por el comportamiento mostrado por el segmento de bebidas, el cual se redujo un 8% respecto a diciembre de 2019 y el segmento inmobiliario, que se redujo en 50% 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 de horario y días de operación en restaurantes, sodas, etc., retiro de permisos para realizar eventos masivos, restricción vehicular y cierre de fronteras. También por un desfavorable cambio en la mezcla en donde hay más ventas en productos familiares. Además, el negocio inmobiliario ha sido el más impactado producto del cierre de los hoteles Westin y W.

En el caso de FIFCO USA, la baja en las ventas de cerveza se ha visto parcialmente compensado por un importante aumento en las ventas de bebidas alcohólicas saborizadas.

Los indicadores de actividad muestran un decrecimiento de forma interanual, producto de la reducción registrada en las ventas.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de actividad	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Rotación del Activo	3,75	3,30	3,35	3,38	3,34
Rotación de Activo Largo	0,99	0,89	0,89	0,88	0,91
Rotación Activo Fijo	2,01	1,73	1,71	1,72	1,78
Rotación Activo Total	0,79	0,70	0,70	0,70	0,72

7.3. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar netas ascendieron a CRC69.157 millones (USD112,0 millones), a diciembre de 2020, lo que representó un 8% de los activos totales. Esta partida registró una disminución interanual de 22% y un aumento semestral de 33%, afectadas por la reducción de las ventas producto de la crisis por Covid-19.

Al cierre del período bajo estudio, las cuentas por cobrar brutas se compusieron en un 92% por cuentas por cobrar comerciales, 7% por otras cuentas por cobrar y el restante 1% a cuentas por cobrar a partes relacionadas.

A diciembre de 2020, mantienen un total de CRC2.894 millones en estimación para pérdidas crediticias esperadas,

la cual crece en cerca de 15% anual. A la fecha de análisis, las cuentas en cobro judicial se encuentran cubiertas por dicha estimación.

Las pérdidas esperadas por cuentas por cobrar se estiman usando una matriz de provisiones que hace referencia a experiencias con los deudores y un análisis de la posición financiera actual de ellos, ajustada por factores específicos que les afecten, así como las condiciones económicas del negocio en la cual operan y la evaluación de las proyecciones de las condiciones a la fecha de reporte.

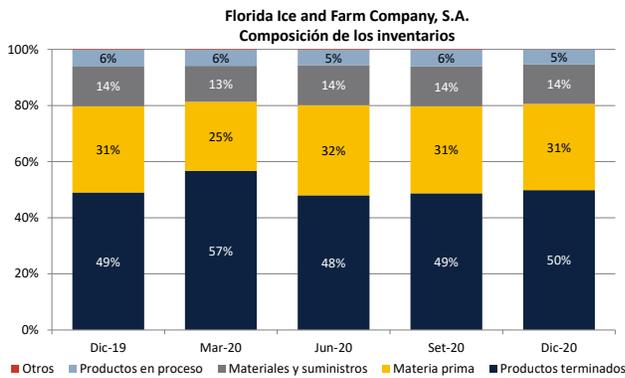
El indicador de rotación de cuentas por cobrar presentó una reducción anual y se registró en 8,14 veces, lo que significa que la empresa generó menos efectivo a través de las cuentas por cobrar. Consecuentemente el período medio de cobro (PMC) aumentó, lo cual implicó que FIFCO tardó más tiempo en convertir en efectivo sus cuentas por cobrar.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de cuentas por cobrar	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Rotación de CxC	9,10	8,46	8,89	8,86	8,14
Periodo medio cobro	39,56	42,54	40,50	40,61	44,22

7.4. Inventarios

El manejo de inventarios corresponde a un pilar esencial dentro del análisis de gestión. A diciembre de 2020, FIFCO registró CRC69.157 millones (USD111,8 millones) en inventario neto, que se incrementó en 12% de forma anual y disminuyó en 2% semestral. Las variaciones del inventario están relacionadas principalmente con el comportamiento de las materias primas. Los inventarios representan el 8% de los activos totales.

Específicamente, los inventarios se componen un 50% por productos terminados, seguido de materia prima con 31%, un 14% de materiales y suministros, y en productos en proceso un 5%.



Sobre esta línea, la rotación de inventario presentó una disminución de forma anual para registrarse en 5,48 veces, al cierre del período en análisis. Esto ha generado que el período medio de inventario (PMI) se incremente de forma anual, lo que implica que la Compañía tarda más tiempo en convertir su inventario en ventas.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de inventario	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Rotación de inventario	5,78	4,82	5,17	5,19	5,48
Período medio de inventario	62,27	74,76	69,68	69,31	65,75

7.5. Gestión

En lo correspondiente a la rotación del gasto administrativo, este indicador registra un leve incremento anual, principalmente por la disminución de los gastos administrativos de la compañía, aunado al aumento que mostraron los activos.

Debido a la caída de 38% anual en la utilidad operativa de FIFCO, se da una reducción en la cobertura sobre los gastos administrativos, por lo que, para el período en análisis, la utilidad cubre en un 98,5% los gastos administrativos de la empresa.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de gestión	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Rotación Gtos. Adm.	12,54	11,81	12,74	13,40	12,90
Util. Operac. / Gtos Adm.	153,3%	79,9%	91,5%	102,1%	98,5%

8. ANÁLISIS DE RESULTADOS

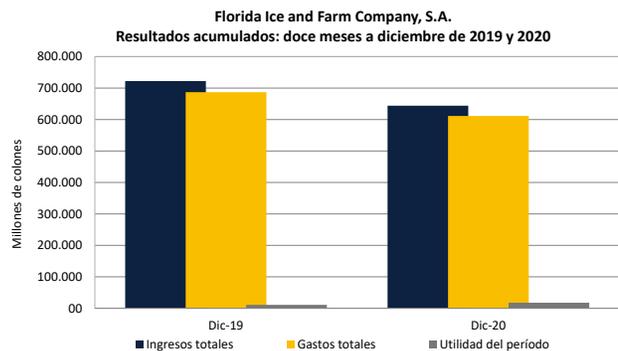
Es importante destacar que, los estados financieros auditados a diciembre de 2020 acumulan en el estado de resultados doce meses para el 2020 y quince meses para el 2019, por lo que los períodos no resultan comparables. Los

datos e indicadores de esta sección están basados en la información complementaria que la Compañía incluyó en la Nota 30 de sus estados financieros auditados a diciembre de 2020, que permiten comparar los resultados para los doce meses finalizados a 2019 y 2020.

Además, resulta importante enfatizar que desde el momento en que FIFCO adquirió FIFCO USA, la estructura financiera de la Compañía presentó una transformación. 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.

8.1. Estado de resultados

A diciembre de 2020, la Entidad acumuló una utilidad por CRC17.420 millones (USD28,2 millones), la cual mejoró en 65% con respecto al cierre de 2019. Las pérdidas durante el 2019 estuvieron determinadas por el aumento en otros gastos netos, que se debió al pago de contingencias tributarias y al deterioro de FIFCO USA.



Específicamente, los ingresos totales alcanzaron la cifra de CRC643.719 millones (USD1.042,8 millones), los cuales presentaron una disminución de cerca de 11% con respecto al año anterior. Dicho comportamiento surge como respuesta a la reducción que mostraron los ingresos por ventas, los cuales cayeron un 10% de forma anual, producto de la afectación de su operación en los diferentes segmentos a raíz del Covid-19. Las ventas constituyeron cerca del 100% de los ingresos totales al cierre del período en análisis.

En torno a la composición de las ventas a este mismo período, el segmento de bebidas se posicionó como el elemento más representativo con un 85% de los ingresos por ventas, seguido por el segmento de alimentos con 12% y el sector inmobiliario con 3%.

En contraparte, los costos y gastos totales acumularon la suma de CRC611.106 millones (USD990,0 millones), los cuales disminuyeron en 11% de forma anual. La contracción anual de los costos y gastos provino, en mayor medida, del recorte en 10% en el gasto de mercadeo y ventas y la disminución en 94% en la partida de otros gastos neto. La reducción en otros gastos neto respondió a que, durante 2019, se incurrieron en gastos por contingencias tributarias y en gastos por deterioro del valor contable del activo intangible (FIFCO USA), ambos rubros no se repitieron durante el 2020.

En detalle de lo anterior, los costos y gastos totales se componen principalmente por el rubro costo de ventas el cual constituyó el 58%, seguido de los gastos de ventas y mercadeo con un aporte del 24%, los gastos generales y administrativos con 11%, los gastos financieros con un 5% y otros gastos netos 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.

Dada la situación vivida a nivel mundial, producto de la pandemia por el Covid-19, FIFCO se ha planteado prioridades estratégicas para el 2021, orientadas principalmente a potenciar las ventas y aumentar el valor financiero.

8.2. Rentabilidad

A diciembre de 2020, el rendimiento operacional sobre los activos de FIFCO mostró una disminución anual, aspecto determinado por el decrecimiento de la utilidad operativa que se vio afectada por la reducción en las ventas del período.

Por su parte, según comenta la Administración, la utilidad neta al cierre de 2020, se vio impactada por los siguientes aspectos:

- Ausencia de deterioro de FIFCO USA.
- Utilidad de operación afectada por el COVID-19, dada una mayor competencia en cerveza y suspensión temporal de operación de hoteles, así como resultados favorables en FIFCO USA.
- Menor nivel de endeudamiento promedio con menores tasas.
- Depreciación de CRC41 vs apreciación de CR35.
- Ajuste del valor de activos fijos en Cervecería Panamá.
- Resultados en Comegua e INCECA ligeramente inferiores a los del 2019.
- Monto menor en impuesto sobre la renta, producto de menores utilidades.

En cuanto a la rentabilidad sobre la inversión y sobre el patrimonio, de forma anual, ambos indicadores mejoran ante el aumento en la utilidad neta en relación con el cierre de 2019. Por su parte, de compararlos con cierres trimestrales previos de 2020, a la fecha de análisis, ambos indicadores disminuyen.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de rentabilidad	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Rend operacional. s/activos	12,22%	6,77%	7,18%	7,62%	7,63%
Rend. s/inversión	1,16%	2,19%	2,79%	2,70%	1,95%
Rentabilidad s/patrimonio	2,77%	5,81%	7,24%	6,90%	5,00%
Efecto del Apalancamiento	6,07%	0,74%	1,38%	2,06%	2,22%

Asociado con lo anterior, la importancia del apalancamiento radica en la capacidad de impactar positivamente la rentabilidad de la empresa. Dicho esto, el efecto del apalancamiento disminuyó de forma anual, ya que se situó en 2,22% (7,94% a diciembre de 2019), a razón de la reducción del rendimiento operacional sobre los activos producto de la caída en las ventas que se registró en el período, sin embargo, el indicador se ha mantenido positivo.

En cuanto a los márgenes, a diciembre de 2020, el margen bruto y el margen operativo presentaron una disminución respecto al año anterior, debido a la caída en las ventas. No obstante, la Compañía mantiene la holgura en ambos márgenes. Por su parte, el margen neto mostró una mejora de forma anual, debido al comportamiento que registró la utilidad del período.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de rentabilidad	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Margen Bruto	48,83%	48,47%	45,53%	44,61%	44,43%
Margen Operativo	15,55%	9,64%	10,26%	10,91%	10,63%
Margen Neto	1,48%	3,12%	3,99%	3,87%	2,71%

EBITDA, indicador que mide el desempeño operativo de la Corporación, registró a diciembre de 2020, un total de CRC117.368 millones (USD190,1 millones), monto que disminuyó en 21% anual, debido a la reducción en 38% del resultado operativo (EBIT).

Dado lo anterior, el margen EBITDA (EBITDA/ventas) se reduce con respecto al registrado a diciembre de 2019, para colocarse en 18% (21% a diciembre de 2019). En razón a su empleo de gastos operativos, estos consumen alrededor del 89% de los ingresos, para diciembre de 2020, porcentaje que se mantiene muy cercano a lo registrado durante el último año.

Florida Ice and Farm Company, S.A.			
En millones de colones			
	Dic-19	Dic-20	Δ anual
Resultado operativo (EBIT)	110.670	68.339	-38,2%
(+) Depreciación y amortización	37.356	49.029	31,2%
EBITDA	148.026	117.368	-20,7%
Ventas	711.587	642.628	-9,7%
Margen EBITDA	20,8%	18,3%	

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Corporaciones utilizada por SCRiesgo, fue actualizada en el ente regulador en febrero de 2021. 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.”