



Addendum al Prospecto de la Empresa

**FLORIDA ICE & FARM CO., S.A.
(FIFCO)**

Programa de Emisión de Bonos Estandarizados

TIPO	MONTO GLOBAL
Programa de emisiones de Bonos Estandarizados C-2011 en colones	¢50.000.000.000.00

Fecha de autorización de Oferta Pública de Valores según Resolución No. SGV-R- 2531 del 30 de setiembre del 2011.

Puesto de Bolsa Representante:

Inversiones Sama, Puesto de Bolsa, S.A.
BCT Valores, Puesto de Bolsa, S.A.

“La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la emisión, ni la solvencia del emisor o el intermediario”

Fecha de elaboración del Addendum al Prospecto:

30 de setiembre del 2011

Heredia, Costa Rica

NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA

“Señor Inversionista es su deber y derecho conocer el contenido del prospecto antes de tomar la decisión de invertir, este le brinda información sobre la emisión, la información relevante relativa al emisor, así como los riesgos asociados tanto a la emisión como al emisor. La información estipulada en el prospecto es de carácter vinculante para la empresa, lo que significa que está será responsable legalmente por la información que se consigne en el prospecto.

Consulte los comunicados de hechos relevantes que realiza el emisor sobre los acontecimientos que pueden incidir en el desempeño de la empresa y los informes financieros periódicos. Complemente su análisis con la calificación de riesgo actualizada por las empresas calificadoras de riesgos,

El comportamiento y desempeño de las empresas emisoras a través del tiempo no aseguran su solvencia y liquidez futuras. La inversión que realice será únicamente por su cuenta y riesgo. La Superintendencia General de Valores no emite criterio sobre la veracidad, exactitud o suficiencia de la información contenida en este prospecto.

La Superintendencia General de Valores y quienes intervienen en el proceso de intermediación bursátil, no asumen responsabilidad sobre situación financiera de la empresa emisora”.

INDICE

Capítulo 1: Información sobre la emisión, la oferta e identificación de los directores, gerentes y asesores involucrados con el proceso de la Oferta Pública	4
1.1 Programa de Emisión de Bonos Estandarizados	4
1.1.1. Características del Programa.....	4
1.1.2 Forma de colocación.....	5
1.1.3 Garantías.....	8
1.1.4 Calificación de riesgo	9
1.1.5 Destino de los recursos.....	9
1.1.6 Costo de la emisión y colocación	9
1.1.7 Tratamiento tributario	9
1.1.8 Representación por Macrotítulo y aclaración sobre su registro.....	9
1.1.9 Prelación de pagos	10
1.1.10 Agente de pago	11
1.1.11 Emisiones inscritas en otros mercados.....	11
1.2 Identificación de los directores, gerentes y asesores involucrados en el proceso de oferta pública.....	11
Capítulo 2: Información esencial	12
2.1 Condición financiera y factores de riesgo que afectan a las emisiones de bonos en colones y a Florida Ice And Farm Co.	12
Calificación de Riesgo	13-20
Declaración Jurada del Representante Legal.....	21-27



Addendum al Prospecto de la Empresa

FLORIDA ICE & FARM CO., S.A.

Capítulo 1: Información sobre la emisión, la oferta e identificación de los directores, gerentes y asesores involucrados con el proceso de la Oferta Pública

1.1 Programa de Emisión de Bonos Estandarizados

1.1.1. Características del Programa

Las características principales del programa de emisiones de bonos estandarizados C-2011 en colones son las siguientes:

Clase de Instrumento	Bonos
Monto total del programa y moneda	¢50.000.000.000.00 (colones)
Nombre del Programa	Programa de Emisión de Bonos Estandarizados C-2011 en Colones
Monto de cada emisión	(*)
Fecha de emisión	(*)
Fecha de vencimiento	(*)
Denominación o valor facial	¢5.000.000 (Cinco millones de colones)
Plazo	(*)
Tasa de interés bruta ¹⁾	(*)
Tasa de interés neta	Tasa Bruta menos el 8% de impuesto sobre la renta.
Código ISIN	(*)
Nemotécnico	(*)
Factor de cálculo	30/360
Periodicidad	Cupón trimestral al vencimiento
Amortización del Principal	Al vencimiento
Forma de representación	Macrotítulo
Ley de Circulación	A la orden
Forma de colocación	(*) Por ventanilla, Subasta por Bolsa y suscripción en firme o en garantía
Calificación de riesgos	Scr AAA

1) En el caso de emisiones con tasa de interés ajustable, la tasa de referencia que se utilizará será la vigente dos días hábiles antes del inicio de cada período de pago de intereses.

(*) La fecha de emisión, la fecha de vencimiento, el plazo, el monto de las series, la forma de colocación, la tasa de interés, el código ISIN y el nemotécnico de las series que compone el Programa de Emisiones de Bonos Estandarizados C-2011 en colones serán informados mediante un Comunicado de Hecho Relevante al menos 2 días hábiles antes de la fecha de colocación del primer tracto de cada serie.

El programa de emisiones se colocará en su totalidad en el mercado primario bursátil costarricense.

La colocación de las emisiones antes descritas deberá de realizarse dentro de los 2 años siguientes a la fecha de registro del programa o quedarán sin efecto, de acuerdo con el artículo 17 del Reglamento sobre oferta pública de valores.

1.1.2 Forma de colocación

El Programa de Emisiones de Bonos Estandarizados C-2011 en colones, se podrán colocar mediante las formas de colocación de ventanilla, subasta y suscripción en firme o en garantía. Únicamente puede ser utilizado un mecanismo para la colocación de un mismo tracto.

Florida Ice And Farm Co. S.A., informará mediante un Comunicado de Hecho Relevante, al menos 2 días hábiles antes de la fecha de colocación, lo siguiente: el mecanismo específico que utilizará para cada serie o tracto, los horarios de recepción de ofertas, la fecha y hora de asignación, el parámetro de asignación, el tipo de asignación, el tracto a colocar y el plazo liquidación. En el caso de subasta también se deberá indicar el precio máximo de asignación parcial.

En el caso que se coloque por suscripción en firme o en garantía, el emisor comunicará por Hecho Relevante el nombre de los suscriptores, la naturaleza y el plazo de las obligaciones de los intermediarios, el monto a suscribir por cada uno, las compensaciones convenidas y el precio a pagar por los valores, como máximo el día hábil después de su firma.

Ventanilla

La colocación de cada serie perteneciente al Programa de emisiones de Bonos Estandarizados C-2011 en colones, se podrá realizar mediante una o varias colocaciones por ventanilla. Estas se podrán realizar directamente en las instalaciones de Florida Ice & Farm Co, S.A.

Es una colocación por ventanilla, aquella en la que las ofertas de los inversionistas se refieren únicamente a la cantidad que se desea comprar al precio previamente establecido por el agente colocador. Para garantizar el trato igualitario a los inversionistas, el agente colocador debe mantener el precio sin modificaciones al menos durante el horario de recepción de ofertas de un mismo día, el cual debe abarcar al menos tres horas continuas diarias. El precio debe colocarse en un lugar visible de fácil acceso para los inversionistas o el agente de bolsa.

Las órdenes de compra para la colocación de cada serie del Programa de emisiones de Bonos Estandarizados C-2011 en colones deberán entregarse en la Tesorería de Florida Ice And Farm Co. S.A. en sus oficinas centrales ubicadas en Llorente de Flores, del Depósito del Lagar 100 al norte, Edificio Corporativo, indicando el monto a comprar, el nombre de la persona oferente (física o jurídica), su correspondiente

cédula física o jurídica, y un número de fax para recibir confirmaciones, con atención a las personas que oportunamente se informará mediante comunicado de hecho relevante; este se publicará al menos dos días hábiles antes de la colocación.

Se aceptarán órdenes de compra que cumplan con los siguientes requisitos: órdenes en firme de compra debidamente completas, firmadas y autenticadas por notario público, todas las órdenes deberán ser parciales, es decir, que permitan la asignación parcial de la oferta, adicionalmente, deben adjuntarse los documentos pertinentes que respalden la autoridad del firmante para plantear la orden de inversión.

Se aplicará la regla de “primero en tiempo primero en derecho” a todas las solicitudes recibidas durante el periodo de recepción. El porcentaje máximo a asignar por inversionista aplicando la regla anterior, será del 1%. Cuando la ventanilla se mantenga abierta hasta colocar la totalidad de la emisión, este porcentaje se referirá al monto total disponible de la emisión, y cuando la colocación se realice por tractos, este porcentaje se refiere al tracto por colocar. Las ofertas de compras iguales o inferiores al porcentaje máximo por asignar por inversionistas se asignarán en forma inmediata.

Cuando resulte un monto remanente aplicando el porcentaje máximo por inversionista en el plazo de recepción de ofertas, la asignación de este remanente entre los inversionistas cuya oferta de compra haya superado este porcentaje podrá realizarse asignando montos iguales a cada uno, respetando el monto de cada oferta de compra y hasta agotar el remanente (asignación uniforme absoluta) o, alternativamente, con el método de prorrateo (asignación uniforme relativa), o sea, asignando este remanente de manera proporcional al monto de la oferta de cada participante sobre la base de los montos totales ofertados menos lo ya asignado mediante la regla de “primero en tiempo primero en derecho”. El tipo de asignación para el caso de que resulte un monto remanente aplicando el porcentaje máximo indicado, se revelará en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación.

El precio de colocación se dará a conocer mediante Comunicado de Hecho Relevante al menos 1 día hábil antes de la colocación de cada serie.

Subasta por bolsa

La colocación de cada serie perteneciente al Programa de emisiones de Bonos Estandarizados C-2011 en colones se realizará en una o varias subastas en la Bolsa Nacional de Valores, de conformidad con los mecanismos establecidos para este efecto por esa Institución. El parámetro para la asignación de las ofertas será el de precio ofrecido o precio de corte.

En caso de que haya más de una oferta al precio de corte, la asignación de los montos debe realizarse asignando montos iguales a cada una, respetando el monto de cada oferta y hasta agotar el remanente (asignación uniforme absoluta) o, alternativamente, asignando este remanente de manera proporcional al monto de la oferta de cada participante con respecto al monto total de ofertas, con el método de prorrateo (asignación uniforme relativa). El tipo de asignación cuando haya más de una oferta al precio de corte, se revelará en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación.

El emisor establecerá un precio máximo de asignación parcial. En el caso de que sea por precio, solo puede asignar una cantidad o monto menor al previamente ofrecido con un precio de corte igual o menor al precio máximo de asignación parcial. Adicionalmente, el precio de corte puede ser mayor al precio máximo de asignación

parcial únicamente si el emisor asigna una cantidad o monto igual o mayor al previamente ofrecido. El emisor únicamente puede declarar desierta la colocación si todas las ofertas tienen un precio menor al precio máximo de asignación parcial.

El precio máximo de asignación parcial, así como el monto o la cantidad a colocar, se podrán modificar mediante Comunicado de Hecho Relevante al menos 2 horas hábiles antes de la subasta.

El emisor podrá establecer la condición de que únicamente se recibirán ofertas de compra parciales, en cuyo caso dicha condición se establecerá en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación. La liquidación se efectuará en T+2.

Colocación por suscripción

Para las emisiones pertenecientes al Programa de emisiones de Bonos Estandarizados C-2011 en colones, el emisor puede celebrar contratos de suscripción bajo alguna de sus dos modalidades: suscripción en garantía o suscripción en firme.

Procedimiento de colocación por suscripción

Florida Ice and Farm Co S.A. designará un puesto de bolsa que actúe como agente colocador en el caso de que se realice la asignación de las emisiones del Programa de emisiones de Bonos Estandarizados C-2011 en colones por medio de alguna de sus modalidades: suscripción en garantía o suscripción en firme.

El contrato de suscripción en garantía es el suscrito entre un emisor y el suscriptor por el cual, el segundo se obliga a comprar por cuenta propia, al precio convenido entre las partes, los valores que no hubieran sido adquiridos por los inversionistas al término del período de suscripción u oferta establecido.

El contrato de suscripción en firme es el suscrito entre un emisor y el suscriptor por el cual, el segundo se obliga a comprar por cuenta propia la totalidad o parte de una emisión al precio y en el plazo convenido entre las partes.

El suscriptor únicamente puede vender los valores hasta que la emisión o parte de una emisión, según corresponda al contrato de suscripción, esté suscrita y pagada y debe realizarse en el mercado secundario de valores inscritos.

Suscripción en firme

Los suscriptores informarán la rueda del mercado secundario, así como las condiciones aplicables (fechas de negociación, tracto a colocar y plazo de liquidación), mediante un comunicado de hecho relevante dos días hábiles antes de la fecha de negociación de cada tracto. Además deberán indicar si la oferta de los valores se dirige únicamente a sus clientes. En el caso de que así se disponga, los suscriptores deberán solicitar la autorización a la Bolsa Nacional de Valores S.A. para realizar las operaciones fuera de rueda.

Suscripción en garantía

En la primera etapa, el suscriptor hace su mejor esfuerzo por colocar la emisión y para ello utilizará cualquiera de los mecanismos descritos anteriormente (ventanilla o subasta por bolsa). Los valores que no fueron colocados en esta etapa deberán ser

adquiridos por el suscriptor, quien podrá realizar la negociación una vez que la emisión se encuentre suscrita y pagada, según corresponda al contrato de suscripción. Estos valores únicamente podrán ser negociados en el mercado secundario de valores inscritos.

Los suscriptores informarán la rueda del mercado secundario, así como las condiciones aplicables (fechas de negociación, tracto a colocar y plazo de liquidación), mediante un Comunicado de Hecho Relevante 2 días hábiles antes de la fecha de la negociación de cada tracto. Además, deberán indicar si la oferta de los valores se dirige únicamente a sus clientes. En el caso de que así se disponga, los suscriptores deberán solicitar la autorización a la Bolsa Nacional de Valores, S.A. para realizar las operaciones fuera de rueda.

Agente colocador

Es agente colocador el puesto de bolsa representante, o en su ausencia, Florida Ice and Farm Co S.A. El agente colocador puede contratar a alguna bolsa de valores para colocar las series del Programa de emisiones de bonos estandarizados C-2011 en colones por ventanilla o subasta.

Cuando la colocación de un valor inscrito se realice fuera de la bolsa, por cualquiera de los mecanismos de colocación, el agente colocador debe comunicar a la bolsa en la que el valor está admitido a negociación lo siguiente para cada una de las operaciones de colocación: código ISIN, nemotécnico, emisor, descripción del valor, moneda, precio, monto o cantidad y el día de la transacción a más tardar un día hábil después de cerrada la operación.

El agente colocador debe cumplir con lo dispuesto en la Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, legitimación de capitales y actividades conexas y su normativa, de conformidad con las disposiciones que emita el Superintendente General de Valores, excepto cuando el agente colocador realice la colocación a través de una bolsa de valores, en cuyo caso son los puestos de bolsa que presentan ofertas de compra los que deben cumplir con dicha ley.

El agente colocador debe cumplir además, excepto en el caso de la suscripción en firme por la totalidad de la emisión, con los siguientes requisitos:

- a) Dar un trato igualitario a los inversionistas en el acceso y difusión de la información sobre la emisión y el mecanismo de colocación, tanto en relación con los contenidos como en relación con el momento y el medio por el cual se tiene acceso o se difunde la información.
- b) Dar trato igualitario a los inversionistas en las condiciones de la colocación.
- c) Las reglas de asignación no pueden contener ningún elemento a definir durante o después de la colocación, excepto en el caso de la subasta la forma de definir el precio de corte cuando se defina por debajo del precio máximo de asignación parcial o se asigne un monto mayor al monto ofrecido (de la emisión o tracto, según corresponda).
- d) El agente colocador deberá conservar la documentación que acredite el detalle de las ofertas recibidas de los inversionistas y la asignación, la cual debe estar a disposición de la SUGEVAL.

1.1.3 Garantías

Las series del Programa de emisiones de Bonos Estandarizados C-2011 en colones no cuentan con ninguna garantía específica.

1.1.4 Calificación de riesgo

En sesión Extraordinaria N° 1252011 del 08 de agosto del 2011, la empresa Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A., basada en información financiera no auditada al 31 de marzo del 2011, acordó otorgar la calificación de AAA para todas las series que componen el Programa de Emisión de Bonos Estandarizados C-2011.

Las calificaciones scr AAA se le otorga a "emisores 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"

La calificación de riesgo se actualiza cada seis meses y se encuentra disponible en las Oficinas de Florida Ice And Farm Co. S.A., en la Superintendencia General de Valores y en la página web de la Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana (www.scriesgo.com).

1.1.5 Destino de los recursos

El objetivo del Programa de emisiones de Bonos Estandarizados C-2011 en colones, es la captación de los recursos para capital de trabajo, la inversión en activos productivos medianos y largo plazo y/o la sustitución de pasivos financieros. Dichos pasivos financieros se refieren a deuda bancaria y la sustitución de éstos se hará de conformidad con criterios de oportunidad y conveniencia estratégica para el Emisor, en el momento en que se reciban los recursos.

1.1.6 Costo de la emisión y colocación

Los gastos que llegaren a generarse en la distribución de los valores de las emisiones presentes deberán ser asumidos en su totalidad por los puestos de bolsa representantes. Florida Ice And Farm Co. S. A no reconocerá ninguna comisión de colocación a los puestos de bolsa.

1.1.7 Tratamiento tributario

De acuerdo a la legislación tributaria costarricense vigente a la fecha de elaboración del addendum al prospecto, los intereses devengados por los títulos valores a emitir, están sujetos a una retención del 8% por concepto de impuesto sobre la renta; dicho porcentaje podría ser sujeto a variaciones de acuerdo a los cambios en la legislación tributaria costarricense. Cualquier modificación futura en el tratamiento impositivo de los valores producto de cambios en la normativa relacionada, no serán asumidos por el emisor.

1.1.8 Representación por Macrotítulo y aclaración sobre su registro

Las emisiones asociadas al Programa de emisiones de bonos estandarizados C-2011 en colones se hacen bajo la forma de representación denominada macrotítulo, de conformidad con lo establecido en la Ley y las regulaciones del mercado de valores costarricense y el Acuerdo SGV-A-32 "Instrucciones para la utilización del macrotítulo

y el certificado de deuda para representar valores provenientes de una misma emisión”.

Se emitirán físicamente solo en los siguientes casos:

- a.- Incumplimiento de pago del emisor, siempre que el título físico se requiera para efectos del reclamo del crédito correspondiente dentro un plazo judicial o de un proceso de conciliación o arbitraje.
- b.- A solicitud del propietario del valor, siempre que el título físico se requiera para la demostración de su legitimación ante un órgano administrativo o judicial o dentro de un proceso de conciliación o arbitraje.

La solicitud se hará ante la entidad de custodia, quien la trasladará a la CEVAL o en la entidad de depósito, o al emisor, según corresponda de acuerdo con lo establecido en los párrafos siguientes.

En los casos cubiertos por el inciso a) anterior la emisión física la realizará la CEVAL o en la entidad de depósito, de acuerdo con el procedimiento que ésta establecerá y que deberá aprobar el Superintendente.

En los casos cubiertos por el inciso b), la emisión física la realizará el emisor, el cual deberá remitir a la CEVAL o en la entidad de depósito un nuevo macrotítulo, que excluya los valores emitidos físicamente.

En ambos casos, el solicitante deberá presentar la documentación que acredite la existencia del reclamo judicial o administrativo o del proceso de conciliación o arbitraje, así como la solicitud realizada por el órgano correspondiente para la exhibición del título físico. En los casos de valores emitidos a la orden, el título contendrá la leyenda a que se refiere el artículo 137 de la ley Reguladora del Mercado de Valores.

Los valores de cada serie se mantendrán en cuentas individuales en la CEVAL en la entidad de depósitos o la entidad de custodia, las que serán abiertas a nombre de cada titular. En el supuesto de negociación de los valores en bolsa o en un mercado secundario organizado, el mantenimiento de cada cuenta individual podría implicar cargos adicionales por el servicio de custodia.

Todos los movimientos que afecten a los valores de cada una de las series del presente programa de emisiones deberán inscribirse en el registro de la CEVAL y en la entidad de custodia para que afecten a terceros, lo cual podría implicar cargos por el servicio de inscripción.

Por otra parte, la titularidad sobre los valores de cada serie del programa de emisiones se demostrará por medio de constancias que los custodios están obligados a emitir a solicitud del propietario de los valores.

1.1.9 Prelación de pagos

Florida Ice and Farm Co S.A. aplicará la siguiente regla de prelación de pagos a sus acreedores, acudiendo en primera instancia a su patrimonio y según el siguiente orden de acuerdo con el artículo 886 del Código de Comercio y los artículos 981 y 989 hasta 993 del Código Civil:

1. Pago de créditos privilegiados (pasivos con garantías reales, obligaciones con los trabajadores, pago de impuestos vencidos y cualquier otro cuyo privilegio esté establecido por ley).
2. Pago de obligaciones comunes o quirografarias, lo que incluye el pago a los tenedores de las emisiones de bonos y el pago de cualquier otro gasto.

1.1.10 Agente de pago

De conformidad con lo dispuesto en el transitorio II de la Guía para la elaboración de prospectos de emisores, se deberá escoger un agente de pago en tanto entre en vigencia el sistema de anotación en cuenta.

Actualmente el pago se realiza por medio de la CEVAL, de conformidad con el procedimiento vigente.

1.1.11 Emisiones inscritas en otros mercados

Florida Ice And Farm Co. S.A. no tiene emisiones inscritas en otros mercados.

1.2 Identificación de los directores, gerentes y asesores involucrados en el proceso de oferta pública

Los funcionarios de FIFCO, involucrados en el proceso de oferta pública son los indicados en el siguiente cuadro:

Nombre	Puesto	Participación
Ramón de Mendiola Sánchez	Director General de FIFCO	Representante Legal
Thomas Alvarado Acosta	Director de Finanzas y Servicios Corporativos	Responsable
Jorge Esquivel Villalobos	Gerente de Riesgos	Gerente de Riesgos
Norman Ulett Vega	Gerente de Tesorería	Gerente de Tesorería

Capítulo 2: Información esencial

Condición financiera y factores de riesgo que afectan a las emisiones de bonos en colones y a Florida Ice and Farm Co, S.A.

La condición financiera de Florida Ice and Farm Co y sobre los factores de riesgo del emisor y asociados al Programa de Emisión de Bonos Estandarizados C-2011 en colones, se encuentran revelados en la sección de "*Factores de Riesgo que afectan a la misión y a la empresa*" del prospecto original y vigente de la Empresa Florida Ice And Farm Co. S.A.

Dicho documento está a disposición del inversionista, en la empresa emisora y en la Superintendencia General de Valores (www.sugeval.fi.cr)

ANEXO 1:

Calificación de Riesgo

8 de agosto del 2011
 Ref: SCR- 104482011

Señor
 Thomas Alvarado
 Director Financiero
Florida Ice and Farm Co. S.A.
 San José

Estimado Señor Alvarado:

Le comunicamos que en la Sesión Extraordinaria N° 1252011 del día 8 de agosto del 2011, nuestro Consejo de Calificación basado en información financiera no auditada al 31 de marzo del 2011, procedió a calificar el Programa de Emisión de Bonos Estandarizados C-2011, en proceso de inscripción, otorgando la siguiente calificación de riesgo:

Producto	Monto -millones-	Calificación Anterior	Perspectiva Anterior	Calificación Actual	Perspectiva Actual
Programa de Emisión de Bonos Estandarizados C-2011	450.000	n.a.	n.a.	scrAAA	Estable

La calificación **scrAAA** se otorga a aquellas "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 Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Asimismo, le recuerdo que de acuerdo a nuestro reglamento su empresa posee cinco días hábiles para hacernos saber si tiene alguna objeción, en caso contrario procederemos a publicarla en un medio de comunicación colectivo.

Atentamente,



Ing. Gary Barquero Arce, M.A.E
 Gerente General
 Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.

C.C: Archivo

Página 1 de 1

FLORIDA ICE AND FARM CO., S.A.

Sesión Ordinaria: 1242011

Información financiera no auditada: M de marzo del 2011

Contactos:

Álvaro Agüero Mercedes

Analista Financiero

aaquero@scriesgo.com

Producto	Monte emisión	Catificación Anterior	Prospección Anterior	Catificación Actual	Prospección Actual
Programa de Emisiones A-2011					
C\$10,000					
Serie A.1	10,000	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie A.2	500,000	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie A.3	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie A.4	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie A.5	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie A.6	10,000	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie A.7	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie A.8	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie A.9	10,000	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie A.10	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Programa de Emisiones B-2011					
C\$10,000					
Serie B.1	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie B.2	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie B.3	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie B.4	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie B.5	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie B.6	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie B.7	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie B.8	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie B.9	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Serie B.10	Predefinir	soAAA	Estable	soAAA	Estable
Programa de Emisión de Bonos Estándarizados C-2011					
C\$10,000					
		so	so	soAAA	Estable

* La opción de redención se realizará en efectivo, a un precio de 100% de su valor nominal, y podrá efectuarse a partir del Segundo Año de la fecha de emisión de los títulos.

** La opción de redención se realizará en efectivo, a un precio de 100% de su valor nominal, y podrá efectuarse a partir del Tercer Año de la fecha de emisión de los títulos.

soAAA: Emisiones con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se veía afectado ante posibles cambios en el emisor, en la industria o la que pertenece o en la economía. Nivel Excelente.

Prospección Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación vare en el mediano plazo.

1. RESUMEN EJECUTIVO

Florida Ice & Farm Co. mantiene una estructura financiera favorable, caracterizada por una composición pasiva consecuente con el principal destino de las inversiones en activo de largo plazo. Consecuentemente, sus indicadores de cobertura o liquidez, se mantienen favorables, denotando una adecuada proporción de capital de trabajo, así como un respaldo importante de

"La calificación de riesgo crediticio expone 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 servicio. 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, Edificio de Valores y pasados apropiados."

Costa Rica: (506) 2582-5936

Guatemala: (502) 2353-3168

Honduras: (504) 2225-7619

Nicaragua: (505) 2278-1947

Panamá: (507) 839-0007

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

los recursos propios de la empresa para acreedores e inversionistas.

Uno de los aspectos considerados como reto para la empresa, desde la perspectiva de riesgo, es la mejora de su exposición cambiaria, la cual se mantiene alejada del nivel de mayor neutralidad (una vez), debido a la alta concentración de los pasivos en moneda extranjera.

En términos generales, tanto los activos como el patrimonio de FIFCO se muestran estables en su composición y evolución, mientras que los pasivos de la compañía se han reducido a lo largo de los últimos dos periodos fiscales.

Respecto al análisis de gestión cabe mencionar que sus indicadores se mantienen en sus niveles históricos. Éstos se acompañan de un portafolio de cuentas por cobrar que se mantiene vigente en aproximadamente un 90%, y con una alta rotación.

FIFCO implementó diversas estrategias a lo extenso de los últimos dos años, tanto en control de gastos como en creación de nuevos productos. Lo que derivó en una evolución positiva de sus resultados operativos y netos, impulsados principalmente por el sector de bebidas.

1.1. Fortalezas

- Alianzas estratégicas con empresas subsidiarias y distribuidoras.
- Liderazgo Nacional en el mercado de bebidas.
- Posicionamiento de marca.
- Red de distribución.
- Avanzados sistemas contables y de planificación.

1.2. Retos

- Mejorar su exposición cambiaria.
- Mantener las mejoras realizadas en su estructura financiera.
- Lograr efectividad de sus campañas, en el cambio de los patrones hacia el consumo responsable de alcohol.
- Alcanzar el cumplimiento de sus objetivos en el negocio inmobiliario en un mercado con condiciones adversas.

2. PERFIL DEL EMISOR

RFCO es una empresa dedicada primordialmente a la elaboración y distribución de bebidas, ya sea a través de marcas propias o bajo licencia. Además, la empresa ha diversificado su negocio con la elaboración y distribución de productos alimenticios, a través de su subsidiaria Cervecería Costa Rica, figura bajo la cual mantiene las sociedades anónimas Florida Bebidas e Industrias Alimenticias Kem's y Compañía. Se suma la distribución de productos de terceros, como deshidratados, para lo que se beneficia de su amplia red de distribución. Otras subsidiarias de RFCO están orientadas a la tenencia de acciones de compañías nacionales, que le proveen parte de sus ingresos y que se dedican al desarrollo inmobiliario.

Además de las diversas marcas de cerveza, RFCO produce y distribuye bebidas alcohólicas saborizadas, bebidas no alcohólicas y productos alimenticios de la marca Kem's y Duacel. Con la reciente adquisición de las acciones de H&COM, Bebidas del Mundo, RFCO ampliará su portafolio de productos para distribución, agregando una amplia gama de vinos, principalmente.

Actualmente, Heineken International, B.V. cuenta con un interés minoritario en Cervecería de Costa Rica S.A. (p38.331 millones), participando a la vez en los resultados de la compañía. A su vez, RFCO posee una participación importante (24,9%) en el grupo Cervecerías Barú-Panamá, utilizando a su vez esta empresa para comercializar sus productos en dicho país. RFCO distribuye también productos en Nicaragua, tanto bebidas alcohólicas como no alcohólicas, y ha obtenido un crecimiento importante en estos mercados.

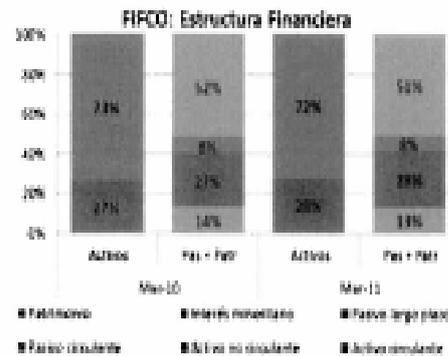
Finalmente, es preciso recordar que además de su posicionamiento en el mercado costarricense, la compañía tiene presencia en distintos mercados centroamericanos, así como en países del norte y sur de América, el Caribe y Asia, a través de productos propios, o bien, como distribuidora de otras marcas.

3. ESTRUCTURA FINANCIERA

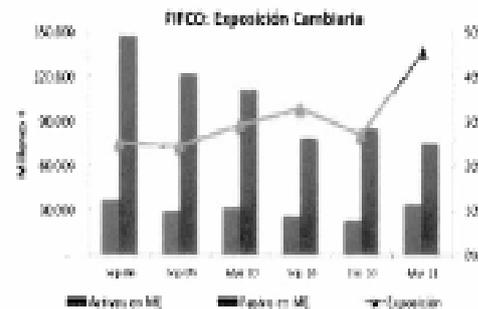
Al finalizar el primer semestre del año fiscal 2010-2011, RFCO exhibe aumentos en las principales partidas del balance general que rondan, en el caso de los activos y pasivos, el 4% y 3%, respectivamente. De manera interanual, se observa un crecimiento en los activos del 1,6% del pasivo en 3,9%.

RFCO muestra una estructura financiera con alto grado de solvencia y solidez, donde el activo de largo plazo es financiado en más de un 50% por los recursos propios de la compañía (patrimonio e interés minoritario), lo que implica un respaldo importante para los acreedores. Asimismo, se aprecia una estructura de financiamiento apropiada, de tal forma que la cobertura de los activos de corto plazo a los pasivos circulantes se mantiene superior a la unidad.

SCB riesgo



Debido a sus actividades fuera del país, cuentas por pagar a proveedores y a los negocios en el área inmobiliaria en Costa Rica, RFCO mantiene activos y pasivos en moneda extranjera. En los últimos dos años la porción de activos en dicha denominación ha oscilado entre 5% y 9% del total. Por su parte, los pasivos exhiben una concentración significativa en moneda extranjera, cuya proporción se aproxima al 39% a marzo 2011, lo que significa una menor representatividad que en el pasado, cuando ha alcanzado incluso concentraciones superiores al 75%. Esta disminución se debe tanto a sustitución de deuda como al comportamiento que ha mostrado el tipo de cambio.

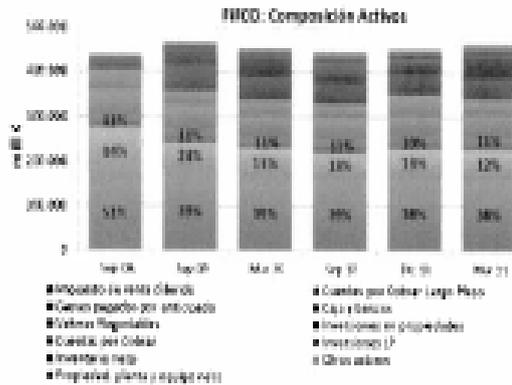


De la mano con lo anterior, la brecha entre activos y pasivos en denominación extranjera disminuyó cerca de un 48% entre marzo 2010 y 2011, manteniéndose, sin embargo, negativa. A marzo 2011, la relación activo-pasivo en moneda extranjera es de 0,39 veces, mayor que un trimestre atrás debido al crecimiento de los activos en moneda extranjera y la disminución de pasivos denominados en moneda extranjera. A pesar de esta evolución positiva de la exposición cambiaria dicho indicador se encuentra aun alejado de una exposición cambiaria cercana o igual a la unidad.

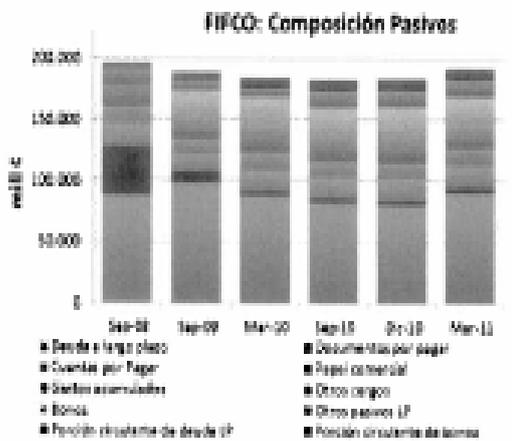
Los activos de la empresa suman p461.537 millones (USD 911,8 millones). Estos se concentran principalmente en la cuenta de propiedad, planta y equipo (336%), de manera consecuente con los requerimientos de su proceso productivo, el cual requiere de plantas de producción y embotellamiento, bodegas, sistemas y equipo en general. Asimismo, destacan las inversiones a largo plazo, que contemplan acciones valuadas por el método de participación patrimonial en compañías

Página 2 de 6

socios, y otros activos como aquellos que son intangibles y el crédito mercantil.



Las propiedades disponibles para la venta a corto y largo plazo corresponden al negocio inmobiliario que lleva a cabo la entidad y dichas cuentas corresponden al 9,2% del activo total de la Corporación.

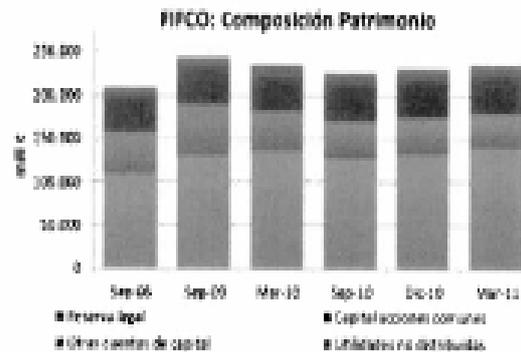


La compañía contabiliza \$191.393 millones (USD 378,1 millones) en pasivos. En relación a esta partida, se debe mencionar que desde mediados del 2008 se dio una recomposición de los pasivos que principalmente logró la transformación del corto hacia el largo plazo. FIFCO ha implementado programas de emisión de bonos estandarizados durante los últimos años cuyo objetivo es sustituir los pasivos financieros de largo plazo, a la vez que se han reducido las deudas de largo plazo de la Empresa. Dentro de este proceso de recomposición resalta el hecho de que a marzo 2011 el 12% de sus obligaciones tienen vencimientos menores a un año.

Los principales componentes del portafolio pasivo son las deudas adquiridas con entidades financieras a largo plazo y los bonos, que en conjunto con los documentos por pagar (corto plazo) se catalogan como los pasivos más exigibles de la empresa.

Finalmente, los recursos propios de la empresa suman \$270.144 millones (USD 533,7 millones) a marzo 2011, dentro de los cuales se incluyen \$35.754 millones del interés minoritario. Tanto de manera trimestral como

interanual, el total del patrimonio se mantuvo relativamente constante.

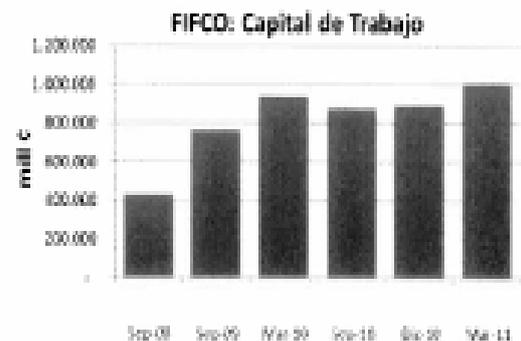


Por otra parte, las utilidades no distribuidas se mantienen como el rubro más importante del patrimonio (59% del total del patrimonio atribuible a los accionistas de cada matriz). En este sentido, es importante señalar que el 100% de dichas utilidades son catalogadas como disponibles, condición bajo la cual se consideran menos estables que cuando se mantienen restringidas por acuerdo de Junta Directiva, lo que pueda imprimir algún grado de volatilidad al patrimonio.

4. ANÁLISIS DE ESTABILIDAD

4.1. Cobertura

El capital de trabajo de la compañía ha mejorado en los últimos dos años, debido tanto al aumento de los activos circulantes como al menor volumen de los documentos por pagar, los cuales corresponden a los préstamos con vencimiento a corto plazo con entidades bancarias. De manera interanual, el capital de trabajo aumentó un 8% y trimestralmente un 13%.



Con respecto a la prueba ácida y la razón circulante, se observa una mejora tanto de manera anual como trimestral, producto del aumento en el activo circulante.

En general, los indicadores de cobertura evolucionan positivamente en los últimos dos años, en reflejo de una empresa con mayor capacidad de pago de sus deudas y compromisos de pronto vencimiento.

Indicadores de cobertura

Indicador	Sep-09	Sep-08	Mar-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11
Activo circulante	1,31	1,89	1,97	1,55	1,91	2,38
Prueba de solv.	0,74	1,01	0,51	1,01	1,02	1,04
Proporcion Capital trabajo	48,8%	71,4%	76,6%	75,7%	74,1%	78,5%
Cobertura Capital trabajo	1,23	1,34	1,27	1,82	2,05	1,28

4.2. Endeudamiento

Por su parte, los indicadores de endeudamiento de Florida Ice & Farm Co. S.A., se mantienen estables. El apalancamiento (IAP), endeudamiento (E) y razón de deuda (RD), indican que la empresa utiliza deuda para el financiamiento de sus inversiones dentro de los niveles que se consideran normales.

Además, el endeudamiento, calculado según la metodología del ente supervisor (E Sugavai), según la cual se excluyen del patrimonio los utilidades retenidas disponibles, se mantiene en un nivel holgado respecto del máximo permitido por el regulador que corresponde a cuatro veces.

Endeudamiento	Sep-09	Sep-08	Mar-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11
IAP	1,08	1,52	1,34	1,55	1,95	1,87
E	65,6%	66,6%	48,9%	61,1%	69,6%	61,9%
R	0,94	0,78	0,79	0,65	0,80	0,82
E Sugavai	1,65	1,69	1,88	1,88	1,98	2,01

La cobertura sobre los intereses aumentó durante el primer semestre del año fiscal 2010-2011 debido a la mayor utilidad operativa reportada a marzo 2011. En general, se observa estabilidad en los índices de endeudamiento de FFCO, producto de la estrategia de largo plazo en el financiamiento.

Endeudamiento	Sep-09	Sep-08	Mar-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11
Cobertura de intereses	0,76	1,02	1,53	4,26	0,28	6,88
TIR	4,19%	5,94%	5,49%	5,94%	5,85%	5,58%
Costos de financiamiento	6,16%	7,19%	7,87%	8,95%	8,95%	8,21%

FFCO dispone de programas de emisiones estandarizadas, que, como se observó anteriormente, también forman parte de los pasivos exigibles. Dichos programas de emisiones se denominan A-2008 y B-2009, el primero de ellos por \$50.000 millones, y el segundo por USD 100 millones. Ambos programas contemplan 10 series distintas. A su vez, el 18 de julio del 2011 la Junta Directiva de FFCO aprobó el programa de emisión de bonos C-2011 por \$50.000 millones. Las características como el monto de cada emisión, su fecha de emisión y vencimiento, además de la tasa de interés, se definirán previo a cada colocación.

A julio del 2009 se habían subastado las series A1, A6, A9 y A2, del programa de emisión A-2009 y desde entonces no se han realizado nuevas colocaciones. Por tanto, a la fecha se mantiene colocado un 53,6% (\$26.790 millones), del monto autorizado para el Programa A-2008.

El siguiente cuadro resume las coberturas que brindan los activos líquidos y el patrimonio, al total autorizado y colocado de las series (colonizadas).

SCR riesgo

Cifras en millones de colones	Cob. monto autorizado	Cob. monto colocado
Activo circulante		
131.183	1,30	4,9
Patrimonio		
234.390	2,33	0,7

5. ANÁLISIS DE GESTIÓN

5.1. Actividad

A marzo 2011, las ventas netas de FFCO son 6% mayores a las observadas al mismo período del 2010, lo cual ha significado leves aumentos interanuales en la mayoría de los indicadores analizados.

Actividad	Sep-09	Sep-08	Mar-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11
MAC	2,65	2,62	2,47	2,48	2,71	2,43
RUP	0,84	0,77	0,90	0,89	0,98	0,97
RAP	1,62	1,51	1,77	1,73	1,91	1,90
RAT	0,84	0,80	0,66	0,65	0,72	0,69

Destacan las razones de RUP y RAT, que se mantienen menores a la unidad, en alguna medida debido a que contemplan las inversiones realizadas en el negocio inmobiliario. Dicho sector se ha visto afectado por la crisis económica mundial. Por su parte, el activo circulante se mantiene como el tipo de activo más efectivo en la generación de ventas.

5.2. Cuentas por cobrar

Como parte de los activos, las cuentas por cobrar representaron entre el 8% y 10% del total a lo largo del último año. A marzo 2011, dicho rubro alcanza la suma de \$35.721 millones, tras una disminución trimestral del 22%. Se observa cierta estacionalidad en los datos pues, durante cada diciembre, el porcentaje de las cuentas por cobrar como parte de los activos aumenta.

Indicadores de Actividad

Actividad	Sep-09	Sep-08	Mar-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11
Utilidades/Cat	1,1%	1,2%	1,0%	1,2%	4,9%	0,9%
Utilidades/Cat +80d	62,5%	100,0%	71,3%	100,0%	108,0%	17,0%

Un aspecto importante a señalar es la calidad del portafolio de cuentas por cobrar de FFCO, donde más del 80% se ha mantenido al día durante el primer trimestre del 2011. Adicionalmente, destaca que la empresa no tiene cuentas con plazos mayores a 180 días, ni en cobro judicial.

5.3. Cuentas por pagar

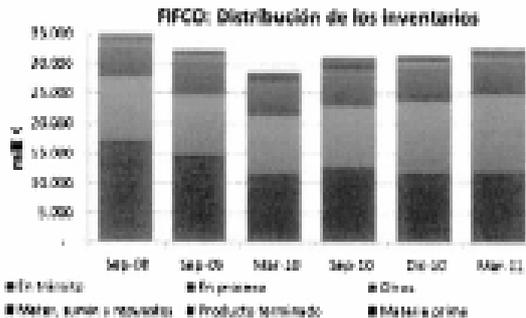
En el caso de FFCO, durante el 2010 las cuentas por pagar corresponden a entre el 8% y 10% de los pasivos totales. A marzo 2011, suman \$18.226 millones monto

Página 4 de 6

superior al registrado a marzo 2010 en 11%. Cabe mencionar que estas cuentas corresponden en un 58% a aquellos adeudados a proveedores nacionales y en 40% a proveedores del exterior, además de otras cuentas menores.

5.4. Inventarios

El inventario neto de FIFCO suma \$32.535 millones a marzo 2011, alrededor de un 14% más que a marzo 2010. En general, el inventario neto se ha mantenido estable durante los dos últimos años.



La composición de los inventarios se ha mostrado estable, concentrándose principalmente en la materia prima requerida para el continuo proceso de producción, la cual se consume en períodos relativamente cortos. Asimismo, el producto terminado corresponde a más del 40% del total, característica que agrega liquidez a la partida por su facilidad de transformarse en ventas.

Indicadores de Actividad de Inventarios

Actividad	Sep-08	Sep-09	Mar-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11
PIV	3,5	3,7	4,3	3,8	4,3	3,8
Periodo medio inventario	104,2	97,1	84,8	84,8	87,5	92,6

6. ANÁLISIS DE RESULTADOS

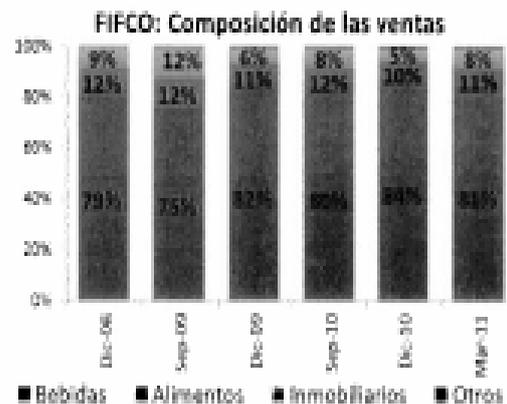
6.1. Estado de Resultados

Al finalizar marzo 2011, FIFCO acumuló \$24.304 millones (USD 48 millones) como ganancia del período (después de impuestos), monto superior al alcanzado un año atrás en aproximadamente un 17%. De manera trimestral, FIFCO sumó \$10.701 millones como ganancia del período durante el primer trimestre del 2011.

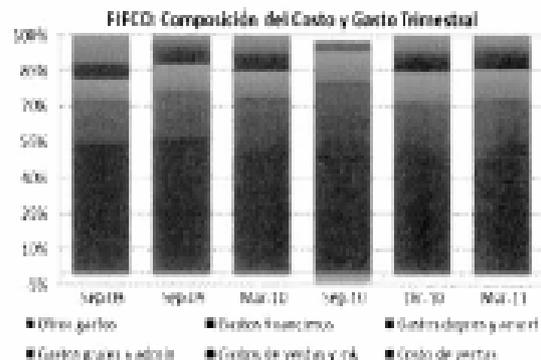
El negocio de bebidas se mantiene como la principal área de negocios. El aumento anual de 11% en las ventas (\$128.584 millones a marzo 2011) de este segmento contribuyó a la generación de mayores resultados y a su vez este aumento compensó con creces la disminución en las ventas de inmobiliarios.



En el caso específico del negocio inmobiliario, su desempeño se ha visto afectado desde finales del 2008 a la fecha, por distintos factores, el primero de ellos es la crisis financiera estadounidense, la cual contrajo la demanda en el sector turístico y la disponibilidad del crédito para el sector inmobiliario. A estas condiciones se suma el aumento de la competencia en Guanacaste, donde se han desarrollado nuevos proyectos con fines turísticos entre el 2008 y 2009.



Con relación a los gastos, en términos interanuales los costos de venta aumentaron en 4%, los gastos de operación aumentaron en 7%, los gastos financieros se mantuvieron relativamente estables y el diferencial cambió siguió representando una ganancia para la empresa.



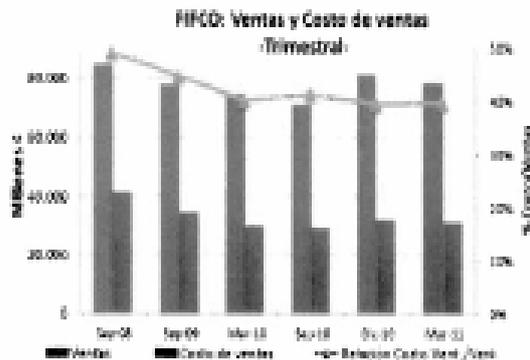
El indicador de rotación de gastos administrativos sugiere, a marzo 2011, que los recursos destinados a la carga administrativa son menos eficientes en la movilización de

los activos, que un año atrás. A su vez, la empresa muestra una menor cobertura de la utilidad operacional sobre los gastos administrativos que a marzo 2010. Se destaca que este indicador es superior a la unidad, lo que es favorable para la gestión de FFCCO.

Indicadores de Actividad

Actividad	Sep-09	Sep-09	Mar-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11
Rotación Gtos. Adm.	13,2	16,5	16,6	13,3	13,4	14,7
Util. Operac. / Gtos. Adm.	2,0	1,1	1,8	2,2	2,6	2,5

A marzo 2011, el costo de las ventas ha representado alrededor 40% del valor total de los ventas. Esto es positivo pues muestra que las ventas cubren el costo de generarlas de manera importante.



En general, el control de gastos en el periodo fiscal 2010-2011, así como la mejora en ventas, ha derivado en márgenes con un comportamiento estable. Producto de lo anterior, se observan mejoras en los indicadores de Márgenes de marzo 2011 con respecto al 2010.



6.2. Rentabilidad

Gracias a que en términos interanuales la utilidad operativa aumentó en un 8%, el rendimiento operativo de los activos (ROA) aumentó entre marzo 2011 y 2010. Asimismo, con el incremento anual del resultado neto en 20%, el rendimiento sobre la inversión (RSI) y del patrimonio (RSP), aumentaron en dicho periodo. Es importante destacar que históricamente se ha observado un crecimiento de los indicadores de rentabilidad de la Empresa.

SCRiesgo

Indicadores de rentabilidad

Rendimientos	Sep-09	Sep-09	Mar-10	Sep-10	Dic-10	Mar-11
ROA	13,3%	12,9%	17,0%	15,1%	19,3%	17,6%
RSI	7,5%	6,9%	9,1%	8,9%	12,6%	10,5%
RSP	133,1%	114,5%	128,2%	128,4%	141,4%	136,1%

Nota: Los cuadros y gráficos del informe fueron elaborados utilizando la información de los Estados Financieros publicados por la GEMVAL y FFCCO.

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 agosto de 2007. 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 sus agentes 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 pueden tener los activos 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 dar ni ningún tipo de representación o garantía. SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

DECLARACION JURADA DEL REPRESENTANTE
LEGAL



