

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

## Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria n.º 1252023

Fecha de ratificación: 07 de noviembre de 2023

Información financiera: no auditada a marzo y junio de 2023.

Contactos: Alexander Pérez Gutiérrez  
Marcela Mora Rodríguez

Analista sénior [aperez@scriesgo.com](mailto:aperez@scriesgo.com)  
Analista sénior [mmora@scriesgo.com](mailto:mmora@scriesgo.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 marzo y junio de 2023.

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)	Estable	scr AAA (CR)	Estable

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

Programa de Emisión de Bonos Estandarizados	Monto -millones-	Calificación Anterior	Calificación Actual*
C-2011	CRC50.000	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
Serie C 4	CRC22.850	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
F-2019	CRC50.000	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
Serie F 1	CRC25.000	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
Serie F 2	CRC25.000	scr AAA (CR)	scr AAA (CR)
G-2020	CRC75.000	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 Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.<sup>1</sup>

### 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.
- Diversificación 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 la mayor parte de los pasivos se encuentran a largo plazo.
- Los indicadores de rentabilidad de la Compañía muestran un crecimiento sostenido.
- 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.
- FIFCO es considerada una empresa de vanguardia en materia de sostenibilidad, debido a la estrategia de triple utilidad (económico, social y ambiental de forma simultánea).

#### Retos

- Continuar con las estrategias para impulsar las ventas, principalmente en aquellos segmentos cuya recuperación ha sido más lenta.
- Fortalecer la operación de la compañía en el mercado local e internacional para hacer frente a la fuerte competencia en los mercados.

*"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"*

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

- Aprovechar la tecnología con el fin de continuar con las mejoras en eficiencia y competitividad.
- Seguir con la perspectiva positiva que ha mostrado 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.
- Mantener el fortalecimiento de la liquidez de acuerdo con la exigibilidad de sus compromisos.
- Garantizar una gestión efectiva de la liquidez, con el objetivo de atender de manera oportuna el pago de la serie del Programa de Emisiones de Deuda C-2011 (Serie C-4) con vencimientos a noviembre de 2023.
- Alcanzar las metas propuestas para el 2025 respecto a la evolución de la estrategia de sostenibilidad y la adopción de los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).
- Innovar y evolucionar en materia de mercadeo y productos para enfrentar los cambios acelerados que muestran los consumidores en cuanto a patrones de consumo y las formas de absorber contenido.

### 3. HECHOS RELEVANTES

El 21 de febrero de 2023, FIFCO comunicó el pago de dividendos de CRC11,00 por acción. Este dividendo ordinario se basó en utilidades acumuladas de origen exterior. La fecha de corte fue el 28 de febrero de 2023, lo que otorgó derecho al dividendo a los accionistas que adquirieron acciones hasta el 24 de febrero de 2023, inclusive.

En la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Florida Ice and Farm Company, S.A., celebrada el 15 de marzo de 2023, se tomaron los siguientes acuerdos:

Asuntos Ordinarios:

- Se aprobó el Informe del Presidente.
- Se aprobó el Informe de la Administración.
- Se aprobaron los Estados Financieros del ejercicio fiscal 2022.
- Se aprobó la declaratoria y el pago de dividendos con cargo a utilidades realizadas y líquidas correspondientes a períodos fiscales anteriores al 31 de diciembre de 2022.

Asunto Extraordinario:

- Se aprobó la disminución del capital social, en un monto equivalente al de las acciones que se mantenían en tesorería al 31 de diciembre de 2022, con la correspondiente modificación de la cláusula quinta del Pacto Social para reflejar esta disminución. La fecha de corte para determinar los accionistas afectados por esta disminución de capital social será la fecha de la efectiva inscripción en el registro público correspondiente.

El 23 de mayo de 2023, FIFCO, comunicó el pago de dividendos de CRC11,00 por acción a partir del 14 de junio de 2023. Este dividendo ordinario se basó en utilidades acumuladas de origen exterior. La fecha de corte fue el 06 de junio de 2023, lo que otorgó derecho al dividendo a los accionistas que adquirieron acciones hasta el 02 de junio de 2023, inclusive.

Durante el primer semestre de 2023, FIFCO realizó recompras de sus propias acciones a través de su subsidiaria Distribuidora La Florida S.A. Estas acciones se adquirieron con el fin de distribuir las como parte de un plan de incentivos a sus ejecutivos, a través del puesto de bolsa de Inversiones Sama (G.S.), S.A. A continuación, se muestra el detalle de las compras realizadas, a lo largo del primer semestre de 2023:

Fecha HR	Fecha compra	Compra	Precio
10/5/2023	09 de mayo del 2023	200.000 acciones	CRC650,00 c/u
11/5/2023	10 de mayo del 2023	200.000 acciones	CRC653,00 c/u
12/5/2023	1 de mayo del 2023	201.191 acciones	CRC659,89 c/u
15/5/2023	12 de mayo del 2023	85.000 acciones	CRC659,89 c/u
17/5/2023	16 de mayo del 2023	45.000 acciones	CRC659,89 c/u
30/5/2023	29 de mayo del 2023	14.718 acciones	CRC654,00 c/u

FIFCO comunica que, de acuerdo con el Programa formal de recompra de acciones vigente, se procedió con el siguiente detalle de compras mediante el puesto de bolsa de Inversiones SAMA (G.S.), S.A., durante el primer semestre de 2023:

Fecha HR	Fecha compra	Compra	Precio	Saldo Pendiente
9/1/2023	02 al 06 de enero del 2023	250.000 acciones	CRC660,00 c/u	USD39 445 442
		250.000 acciones	CRC664,99 c/u	
16/1/2023	09 al 13 de enero del 2023	61.658 acciones	CRC664,99 c/u	USD39 375 655
30/1/2023	23 al 27 de enero del 2023	169.680 acciones	CRC664,00 c/u	USD38 745 591
		200.000 acciones	CRC663,99 c/u	
		169.348 acciones	CRC658,00 c/u	
6/2/2023	30 de enero al 03 de febrero del 2023	277.296 acciones	CRC660,00 c/u	USD38 417 938
13/2/2023	06 al 10 de febrero del 2023	100.000 acciones	CRC660,00 c/u	USD38 076 314
		100.000 acciones	CRC661,00 c/u	
		100.000 acciones	CRC665,00 c/u	
20/2/2023	13 al 17 de febrero del 2023	224.160 acciones	CRC665,00 c/u	USD37 814 159
27/2/2023	20 al 24 de febrero del 2023	166.250 acciones	CRC665,00 c/u	USD37 617 648
6/3/2023	27 de febrero al 03 de marzo del 2023	425.168 acciones	CRC665,00 c/u	USD37 116 140
13/3/2023	06 al 10 de marzo del 2023	1064.372 acciones	CRC665,00 c/u	USD35 824 906
20/3/2023	13 al 17 de marzo del 2023	697.390 acciones	CRC665,00 c/u	USD34 982 426
27/3/2023	20 al 24 de marzo del 2023	100.000 acciones	CRC664,99 c/u	USD34 556 311
		250.000 acciones	CRC664,90 c/u	
31/3/2023	27 al 31 de marzo del 2023	300.000 acciones	CRC664,50 c/u	USD34 009 901
		150.000 acciones	CRC664,00 c/u	
11/4/2023	03 al 07 de abril del 2023	125.000 acciones	CRC664,14 c/u	USD33 705 421
		125.000 acciones	CRC664,00 c/u	
17/4/2023	10 al 14 de abril del 2023	150.000 acciones	CRC663,49 c/u	USD33 032 462
		400.000 acciones	CRC662,75 c/u	
24/4/2023	17 al 21 de abril del 2023	150.000 acciones	CRC660,00 c/u	USD32 357 569
		400.000 acciones	CRC661,00 c/u	
		150.000 acciones	CRC659,89 c/u	
2/5/2023	24 al 28 de abril del 2023	115.614 acciones	CRC658,50 c/u	USD31 852 960
		150.000 acciones	CRC658,00 c/u	
		150.000 acciones	CRC656,97 c/u	
8/5/2023	01 al 05 de mayo del 2023	300.000 acciones	CRC656,49 c/u	30,598,835.41
		300.000 acciones	CRC656,50 c/u	
		300.000 acciones	CRC654,00 c/u	
		300.000 acciones	CRC653,99 c/u	
15/5/2023	08 al 12 de mayo del 2023	200.000 acciones	CRC653,99 c/u	USD30 359 637
12/6/2023	09 de junio del 2023	225.000 acciones	CRC655,00 c/u	USD29 966 129
		100.000 acciones	CRC654,77 c/u	
19/6/2023	12 al 16 de junio del 2023	100.000 acciones	CRC655,00 c/u	USD29 607 124
		100.000 acciones	CRC652,90 c/u	
		100.000 acciones	CRC654,77 c/u	
26/6/2023	19 al 23 de junio del 2023	100.000 acciones	CRC654,00 c/u	USD29 010 663
		100.000 acciones	CRC654,77 c/u	
		300.000 acciones	CRC650,00 c/u	

El 20 de julio de 2023, FIFCO informó sobre una modificación en su capital social. Se trata de una disminución de CRC1.743 millones, debido a la eliminación de acciones en tesorería al 31 de diciembre de 2022, como lo establece el artículo 129 del Código de Comercio. El capital social antes de la modificación era de CRC89.449 millones y después de la modificación es de CRC87.706 millones. La cantidad de acciones comunes se redujo de 894.494.025 a 877.064.390.

El 21 de agosto de 2023, FIFCO, comunicó el pago de dividendos de CRC12,00 por acción. Este dividendo ordinario se basa en utilidades acumuladas de origen exterior. La fecha de corte para dicho dividendo fue el 05 de septiembre de 2023, lo que otorgará derecho al dividendo a los accionistas que adquirieron acciones hasta el 01 de septiembre de 2023, inclusive.

## 4. PERFIL DEL EMISOR

Florida Ice and Farm Company, S.A. es una empresa costarricense fundada en 1908, que se estableció conforme a las leyes de la República de Costa Rica. La Compañía es una entidad de capital abierto, sujeta a regulación por parte de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). En virtud de su registro y autorización otorgados por SUGEVAL, la Compañía está facultada para emitir acciones y valores de deuda que pueden ser objeto de negociación en el mercado bursátil de Costa Rica.

La principal actividad de la Compañía se centra en la producción y comercialización de bebidas, tanto bajo sus propias marcas como, en menor medida, bajo licencia. Entre los productos que fabrica y distribuye se incluyen cerveza, bebidas alcohólicas saborizadas, bebidas carbonatadas, agua, bebidas de frutas, bebidas energizantes y té. Asimismo, la Compañía tiene una línea de productos alimenticios que se comercializan bajo sus propias marcas y ofrece una variedad de artículos de conveniencia. En adición a estas actividades, la Compañía distribuye marcas de vino y otras bebidas alcohólicas bajo licencia, y opera sus propias tiendas y restaurantes. Además, la Compañía se involucra en el negocio hotelero mediante contratos de gestión con una empresa de amplia experiencia en la industria hotelera a nivel internacional y mantiene inversiones en propiedades inmobiliarias.

Al cierre del primer semestre de 2023, la Compañía posee participaciones accionarias en una empresa asociada en Guatemala que le suministra parte de sus materias primas. Asimismo, mantiene inversiones en empresas domiciliadas en Nicaragua y Panamá, las cuales se dedican principalmente a la elaboración y comercialización de cerveza y otras bebidas. En relación con estas empresas, la Compañía no ejerce control, pero sí posee una influencia significativa.

La sede central se localiza en Costa Rica y cuenta con operaciones en Guatemala, El Salvador, México y Estados Unidos. Conjuntamente, FIFCO dispone de 5 plantas de producción y 13 centros de distribución, además de una cadena de valor compuesta por más de 5.200 proveedores, tanto locales como internacionales. De igual manera, se ejecuta la exportación de productos a 18 países alrededor del mundo.

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

- Distribuidora La Florida, S.A. y sus subsidiarias operan como propietarias y gestoras de plantas de producción en Costa Rica. Estas instalaciones se especializan en la fabricación de una amplia gama de productos que incluyen cerveza, bebidas alcohólicas saborizadas, agua, refrescos, bebidas carbonatadas y alimentos procesados. Estos productos tienen como destino mercados en Centroamérica, Sudamérica y América del Norte, gracias a su actividad de exportación. Además de la producción, se dedica a la comercialización de sus propios productos, distribuye marcas de bebidas y licores en Costa Rica. Esta Subsidiaria es propietaria de acciones en varias empresas, entre las que se encuentran Industrias Alimenticias Kern's y Compañía, S.C.A., CCR American Holdings, Inc. (FIFCO USA) y Comapan S.A. (anteriormente conocida como Grupo Musi, S.A.).
- Florida Inmobiliaria, S.A. y sus Subsidiarias son tenedoras de acciones en compañías que se dedican a prestar servicios en el sector de la hotelería y áreas relacionadas, además de tener un enfoque en el desarrollo inmobiliario. La misma es propietaria de:
  - Reserva Conchal
  - RePUBlica Casa Cervecera
  - Hotel W Costa Rica
  - Reserva Conchal The Westin Reserva Conchal an All inclusive Golf Resort & Spa
- Florida Capitales, S.A. y sus Subsidiarias se dedican a la gestión de inversiones en acciones de empresas asociadas (INCECA, Cervecería Panamá, COMEGUA). Adicionalmente, Florida Capitales está vinculada a una división de negocio dedicada a la comercialización de bebidas alcohólicas saborizadas en México (FIFCO México).

FIFCO USA (anteriormente North American Breweries, NAB), con sede en Rochester, Nueva York, se encuentra entre los 10 principales fabricantes de cerveza de los Estados Unidos. Su portafolio de marcas incluye: Seagram's Escapes and Seagram's Escapes Spiked; Lipton Hard Iced Tea; y Magic Hat. FIFCO USA posee los derechos exclusivos para importar y comercializar la marca Imperial de cerveza en los Estados Unidos. Además, ofrece servicios completos de fabricación por contrato para las principales empresas de bebidas alcohólicas y no alcohólicas.

FIFCO México se estableció en el 2020 con un nuevo modelo de negocio en México, denominada una estrategia "liviana en activos" que consiste en desarrollar productos con los

altos estándares de calidad de FIFCO, pero producidos por socios comerciales en México. Dicho proceso se lidera desde Costa Rica mediante la efectiva ejecución de la estrategia comercial y los procesos operativos.

Por último FIFCO ha adoptado el modelo de triple utilidad (generar valor económico, social y ambiental de forma simultánea) desde el 2008 y lo ha evolucionado a lo largo de los años y continúa incorporando nuevas iniciativas y desafíos. En el 2022, FIFCO anunció la actualización de su marco conceptual de sostenibilidad al adoptar los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés) como norte.

Al adoptar los factores ESG, FIFCO busca profundizar su modelo de triple utilidad y alinearse con un nuevo estándar de excelencia en sostenibilidad. Para ello, FIFCO presentó nueve metas para el año 2025, relacionadas con envases, empaques secundarios, índice de circularidad, consumo inteligente de bebidas con contenido alcohólico, menor contenido de azúcar por porción, aumentar la cantidad de mujeres en posiciones de liderazgo, reducir cantidad de colaboradores en condición de pobreza multidimensional, el desarrollo de capacidades de liderazgo holístico y convertir a FIFCO en un referente en materia de gobierno corporativo.

#### 4.1. SEGUIMIENTO DEL NEGOCIO

FIFCO Costa Rica ha logrado recuperar su rentabilidad a niveles prepandemia, gracias al aumento de las ventas y a la eficiencia operativa. Sin embargo, a pesar de seguir operando en un entorno volátil, los negocios continúan en una senda de recuperación en el primer semestre de 2023. A continuación se detalla los avances más importantes en los segmentos de FIFCO, según el país:

##### Costa Rica

El negocio de bebidas se benefició de un aumento de precios en la cerveza, lo que contribuyó a un crecimiento de doble dígito en el volumen de bebidas alcohólicas saborizadas. No obstante, el negocio de cerveza en Costa Rica registró una disminución del 2% en los primeros seis meses del año. A pesar de este descenso inicial, en los últimos meses ha mostrado una recuperación significativa. Cabe destacar que la participación de mercado de cervezas aumentó en un 1% con respecto al año anterior y alcanza una participación del 91,5%.

En el negocio de refrescos, se observó un crecimiento del 11% en el volumen de ventas en comparación con el año anterior. Este crecimiento abarcó todos los segmentos de bebidas no alcohólicas, que incluyen las bebidas carbonatadas, energéticas y funcionales. Este desempeño positivo se vio respaldado por un aumento en la demanda de productos.

En cuanto al negocio inmobiliario, los hoteles Westin y W han mantenido un buen desempeño en términos de ocupación y tarifas. Además, las ventas en el sector inmobiliario se han mantenido. Sin embargo, es importante destacar que el efecto de conversión, debido a los ingresos en dólares, tuvo un impacto negativo ante la apreciación del tipo de cambio, en el primer semestre de 2023.

En cuanto al negocio de alimentos, estos se beneficiaron de aumentos de precios, lo que contribuyó positivamente a los ingresos. Además, se registró un mayor número de transacciones en el mercado local. Sin embargo, en el extranjero, específicamente en los Estados Unidos, se experimentó una disminución en el volumen de ventas. Esta reducción se debió a una normalización de inventarios por parte de un distribuidor en ese país, lo que afectó el flujo de ventas. Además, el impacto de conversión tuvo un efecto desfavorable en este segmento.

#### **Estados Unidos**

El mercado de Estados Unidos ha presentado desafíos para FIFCO en sus negocios de alimentos y bebidas alcohólicas. En el negocio de alimentos, hubo una disminución en el volumen de ventas, debido a la normalización de inventarios y mayores costos, especialmente en productos como frijoles y concentrados. El negocio de bebidas alcohólicas también ha enfrentado dificultades, especialmente en el primer trimestre, con mayores costos debido a la inflación y la absorción de costos debido al menor volumen, especialmente en la marca Seagram's Escapes. Sin embargo, el lanzamiento de la marca Lipton Hard Tea en el primer trimestre de 2023, generó un importante apoyo en el segundo trimestre de 2023.

Adicionalmente, en el caso de EE. UU., se ha observado una tendencia de nivelación en los costos, particularmente con menores precios en fletes. No obstante, se ha enfrentado a una demanda inesperada de cerveza con la marca Labatt, lo que representa un desafío en la cadena de suministro en el corto y mediano plazo. La Administración indica que para el segundo semestre de 2023, se anticipa una estabilización del negocio, en gran medida debido a la implementación de

medidas, como la reingeniería de la cadena de suministros y la reducción de gastos de operación. Estas acciones buscan contrarrestar los desafíos iniciales y mejorar la eficiencia y rentabilidad del negocio en el mercado estadounidense.

#### **México**

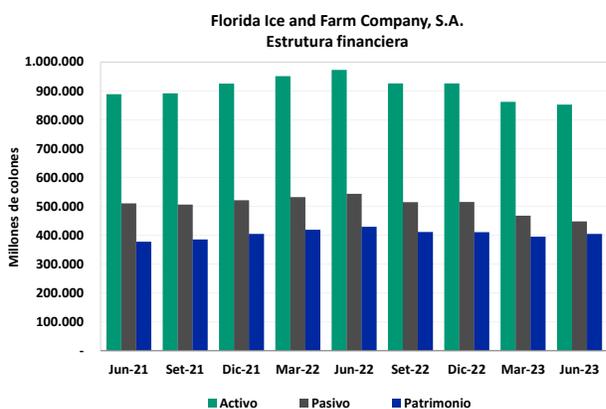
FIFCO México ha logrado importantes avances, entre los cuales se destacan: la alianza con las principales cadenas de México; introducción de bebidas alcohólicas preparadas bajo la marca Bamboo; y la alianza con Diageo para ofrecer juntos nuevas opciones de bebidas con alcohol preparadas. A partir de mayo de 2023, FIFCO y Diageo introdujeron nuevas opciones de bebidas con alcohol preparadas y listas para beber, conocidas como Ready to Drink (RTDs). Estas adiciones incluyen Smirnoff X1 Tamarindo y Smirnoff Smash.

#### **Panamá, Nicaragua y Guatemala**

En INCECA Nicaragua, las categorías de cerveza crecieron un 2% anual, y las bebidas no alcohólicas registran un crecimiento del 10%. Además, Cervecería Panamá registró un aumento anual del 19% en el volumen de cerveza. COMEGUA también ha tenido un crecimiento de doble dígito en su utilidad operativa, impulsado por la reducción de costos, a pesar de menores ventas debido a reparaciones en hornos.

## **5. ESTRUCTURA FINANCIERA**

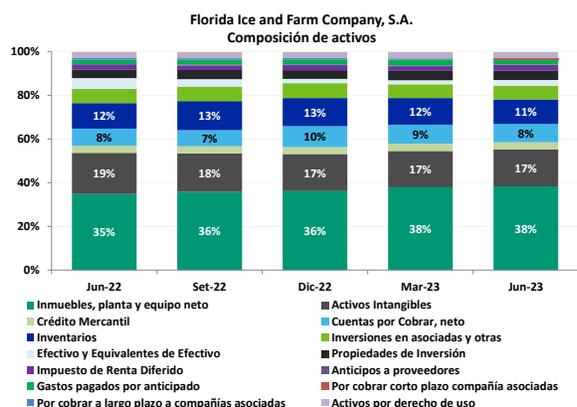
La estructura financiera de la Compañía muestra una posición sólida durante los últimos 2 años, lo anterior a pesar de la leve contracción que se dio en el 2020 ante la afectación del Covid-19 en la Entidad y el impacto durante el año en curso de las presiones inflacionarias, el costo de las materias primas y la afectación en términos de logística a nivel mundial. Asimismo, el balance de la Compañía continúa fortaleciéndose ante las medidas tomadas por la Compañía para reducir su endeudamiento.



A junio de 2023, los activos totales de FIFCO ascendieron a CRC852.333 millones (USD1.551 millones), los cuales mostraron una contracción de 12% anual y de 8% semestral. El comportamiento anual se da por la reducción en el activo intangible (-22%), en el efectivo y equivalentes (-51%) y los inventarios (-16%). Respecto a la variación semestral, esta obedece a la contracción en los inventarios (-20%), en las cuentas por cobrar (-20%) y los activos intangibles (-8%), principalmente.

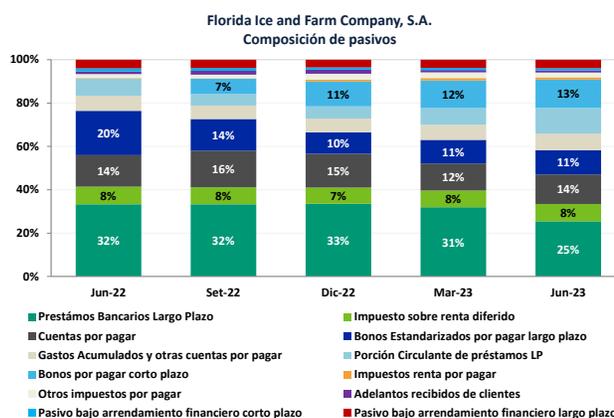
La Administración comenta que la reducción en el valor de los activos intangibles es explicada por el efecto de conversión a la moneda local ante la apreciación del colón, así como la dada de baja de la marca de cerveza artesanal Pyramid en FIFCO USA.

Los activos estaban compuestos, al cierre del primer semestre de 2023, en un 38% por inmuebles, planta y equipo, seguido de un 17% por activos intangibles, un 11% por inventarios y un 8% por cuentas por cobrar, las anteriores como las cuentas más representativas. Además, estos se clasificaron un 25% en corrientes y el restante 75% no corrientes.



Por su parte, los pasivos de FIFCO alcanzaron un total de CRC447.748 millones (USD815 millones), a junio de 2023, los cuales se redujeron un 18% anual y un 13% semestral. Los comportamientos anteriores obedecen, en mayor medida, a la disminución de los préstamos bancarios de largo plazo (-23% anual y -15% semestral) y la cancelación del préstamo bancarios de corto plazo. Lo anterior alineado con la medida de reducir el apalancamiento de la Entidad. Sumado el efecto de las cuentas por pagar (-21% anual y -23% semestral).

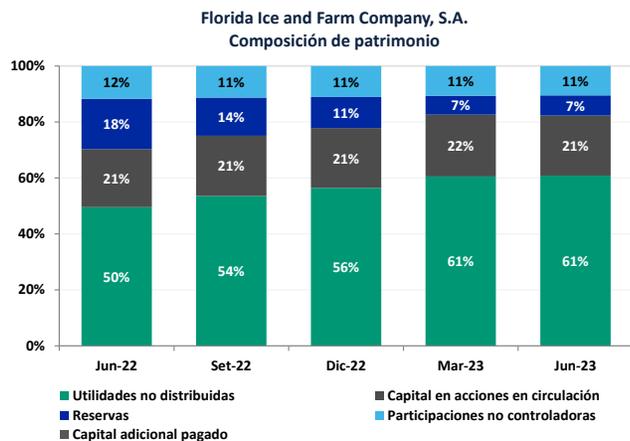
En detalle, el pasivo estaba compuesto en un 37% por préstamos bancarios a largo plazo, seguido por los bonos estandarizados por pagar con el 24% y las cuentas por pagar con el 14%, las anteriores como las de mayor relevancia. Los pasivos se encontraban compuestos en un 51% por pasivo a corto plazo y el restante 49% correspondió a pasivo largo plazo.



En el caso del patrimonio, este se registró en CRC404.585 millones (USD736 millones), al cierre del período en análisis. Dicha partida disminuye un 6% anual y un 1% semestral. Las variaciones anteriores obedecen principalmente a la reducción de las reservas (-62% anual y -36% semestral). El efecto anterior fue contrarrestado con el crecimiento de las utilidades no distribuidas (+16% anual y +6% semestral).

Es importante mencionar que las reservas muestran un decrecimiento tanto anual (-27%) como semestral (-41%), debido a ajustes por conversión de los estados financieros de la empresa controladora. Lo anterior, es explicado por la apreciación que ha sufrido el tipo de cambio (+21% anual), lo cual al re expresar las partidas en moneda extranjera a moneda local se da una diferencia de cambio desfavorable.

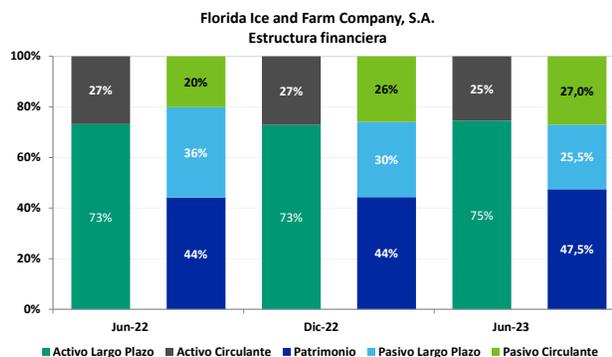
Respecto a la composición del patrimonio la cuenta más representativa corresponde a las utilidades no distribuidas, dado que representó el 61% del patrimonio, seguido por el capital de acciones en circulación con el 21%, por último, las participaciones no controladoras y las reservas, concentran el 11% y 7%, respectivamente.



A junio de 2023, el capital en acciones comunes se encontraba conformado por 880 millones de acciones comunes autorizadas, cantidad que disminuye de forma anual, debido a la recompra de acciones, y emitidas con un valor nominal de CRC100 cada una, para un total de CRC87.987 millones.

En relación con las acciones, al 30 de junio de 2023, 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 CRC650,00, sobre una base de 8,79 millones de acciones comunes y la utilidad básica fue de CRC44,58 por acción, la cual aumenta con respecto al año anterior (CRC35,74).

La totalidad de los activos han sido financiados en un 48% por medio de patrimonio, 25% por medio de pasivo de largo plazo y el restante 26% 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 en gran parte a través de pasivos a corto plazo.



## 6. ANÁLISIS DE ESTABILIDAD

### 6.1. Cobertura a corto plazo

A junio de 2023, el monto de capital de trabajo de FIFCO, muestra un comportamiento atípico respecto a los períodos anteriores, dado que el pasivo circulante es mayor al activo circulante, la diferencia entre estas dos partidas suma un total de CRC13.703 millones (USD25 millones), monto que disminuye un 121% anual y 231% semestral. El comportamiento anterior responde al aumento en los pasivos corrientes por el registro de la porción circulante de los bonos y préstamos por pagar de largo plazo, combinado con una contracción en los activos circulantes.

Debido a las variaciones en el pasivo y activo circulante mencionados en el párrafo anterior, la razón circulante se redujo con respecto al año anterior y se coloca en 0,94 veces, a junio de 2023. Sin embargo, la Administración indica que en julio de 2023 este indicador fue de 1,1 veces luego del refinanciamiento de las 2 series de bonos por pagar que vencían en ese mes.

Asimismo, el índice de la prueba ácida exhibe una cobertura de 0,53 veces (0,75 veces a junio de 2022), lo que expresa que los activos de mayor grado de liquidez cubren el 53% de los pasivos de corto plazo. Dicho indicador es influenciado por el vencimiento de 3 series de bonos (julio y noviembre de 2023), de las cuales 2 series fueron canceladas en julio de 2023 de forma oportuna.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de cobertura	Jun-22	Set-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Razón circulante	1,33	1,14	1,04	1,01	0,94
Prueba ácida	0,75	0,57	0,55	0,53	0,53
Proporción capital trabajo	24,89%	12,01%	4,17%	0,90%	-6,32%

Por su parte, al analizar el EBITDA, este representa el flujo de caja operativo antes de cargas financieras y tributarias, cuyo destino es atender el pago de las deudas y obligaciones de FIFCO. Al primer semestre de 2023, dicho indicador contabiliza un monto de CRC81.237 millones, con una reducción del 2% anual, el mismo cubre de forma holgada en 5,75 veces la carga financiera de la Entidad.

Si al cálculo anterior se le adiciona la deuda financiera de corto plazo, la cobertura por parte del EBITDA se coloca en 1,22 veces al cierre del período en análisis, indicador que se reduce de forma anual, debido al registro de la porción que vence en menos de un año de los bonos por pagar en el pasivo corriente, principalmente. No obstante, muestra una cobertura moderada del flujo de caja respecto a sus obligaciones financieras de corto plazo.

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 1,38 veces, el cual también se reduce de compararse con cierres trimestrales anteriores. No obstante, dicho indicador mantiene una posición favorable, 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 moderado grado de obligaciones con respecto a la magnitud del flujo de caja, lo que podría implicar un riesgo en su posición de liquidez si dicho indicador aumenta. Durante el período en análisis, el indicador exhibe una mejora, dada la reducción de la deuda financiera total (-8%), en mayor proporción de lo mostrado por el EBITDA (-2%).

Florida Ice and Farm Company, S.A.		
Indicadores EBITDA	Jun-22	Jun-23
EBITDA (millones de colones)	83.226	81.237
Cobertura a carga financiera	6,63	5,75
Cobertura a servicio de deuda	2,50	1,22
Cobertura EBITDA y reservas a servicio de deuda	3,10	1,38
Deuda financiera a EBITDA	2,00	1,82

## 6.2. Endeudamiento

A junio de 2023, la razón de deuda a corto plazo de FIFCO expresa un índice de 27,04%, porcentaje que crece con respecto a períodos previos ante el registro de la porción circulante de bonos y préstamos por pagar de largo plazo con vencimiento menor a un año. No obstante, continúa presentando una exigibilidad moderada para los pasivos de la Empresa.

Asimismo, la razón de deuda, entendida como la representatividad del pasivo total sobre el activo total, se ha reducido durante el semestre en análisis, principalmente ante la amortización de deuda financiera y la reducción de cuentas por pagar. Dicho indicador se registró en 52,53% 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 2,11 veces, el cual se redujo de forma anual, debido a una mayor caída del pasivo (-18%) respecto al patrimonio (-6%).

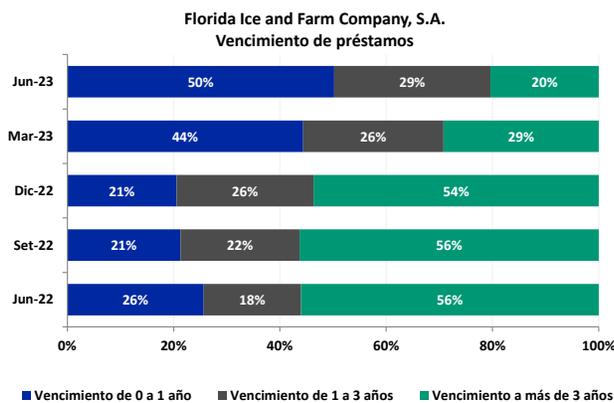
El endeudamiento mide la proporción del financiamiento proveniente de deuda en relación con el aporte de los accionistas, el cual se ubicó en 1,11 veces, lo que representa una disminución con respecto a los niveles registrados en periodos anteriores.

Por su parte, el indicador de endeudamiento según la metodología de la Sugeval, el cual excluye las utilidades retenidas disponibles del patrimonio, se situó en 2,83 veces, el cual aumenta con respecto al mismo período del año anterior. Dicho indicador se posiciona por debajo del límite máximo establecido por la Superintendencia (4 veces), lo cual le otorga una holgura para futuras emisiones como alternativa de financiamiento.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores endeudamiento	Jun-22	Set-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Apalancamiento	2,27	2,25	2,26	2,18	2,11
Razón de deuda	55,88%	55,57%	55,67%	54,22%	52,53%
Endeudamiento	1,27	1,25	1,26	1,18	1,11
Endeudamiento SUGEVAL	2,51	2,70	2,88	3,00	2,83
Cobertura de intereses	4,73	4,80	4,93	3,72	4,20
Gastos financ. / Pasivo con costo	7,53%	7,57%	7,83%	9,44%	9,37%

El nivel de cobertura de intereses registra una reducción anual, como consecuencia del aumento en los gastos financieros (+12%), debido al incremento de las tasas de interés a nivel local e internacional. Sin embargo, dicho índice se colocó en 4,20 veces y muestra suficiente holgura en su grado de cobertura.

Por su parte, la estructura por plazos de los préstamos bancarios registró, a junio de 2023, el 56% de los préstamos a más de 3 años, 18% entre 1 a 3 años y el restante 26% a menos de 1 año. Lo que refleja una moderada exigibilidad de los pasivos.



A la fecha de corte, FIFCO disponía de 4 programas de emisiones de bonos estandarizados en colones inscritos, los cuales forman parte de los pasivos exigibles. En la siguiente tabla se detallan 3 de los programas que mantenían un saldo colocado vigente, a junio de 2023.

Bonos Estand.	Monto -millones-	Serie	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Colocado -millones-
C-2011	CRC50 000	C-3	3/7/2013	3/7/2023	CRC12 150
E-2013	CRC50 000	C-4	26/11/2013	26/11/2023	CRC22 850
F-2019	CRC50 000	E-2	24/9/2018	19/7/2023	CRC23 000
		F-1	8/3/2019	8/2/2025	CRC25 000
		F-2	21/6/2019	21/5/2025	CRC25 000
<b>Total</b>	<b>CRC150 000</b>				<b>CRC108 000</b>

Por su parte, el Programa de Emisión de Bonos Estandarizados G por CRC75.000 millones (multimoneda), se encuentra autorizado y posee como fecha máxima para definir las características de las emisiones hasta el 02 de noviembre de 2024. A la fecha de realización de este informe, no hay colocaciones de este Programa.

El siguiente cuadro resume las coberturas que brindan los activos líquidos, el EBITDA y el patrimonio al monto total autorizado y colocado de las emisiones, a junio de 2023.

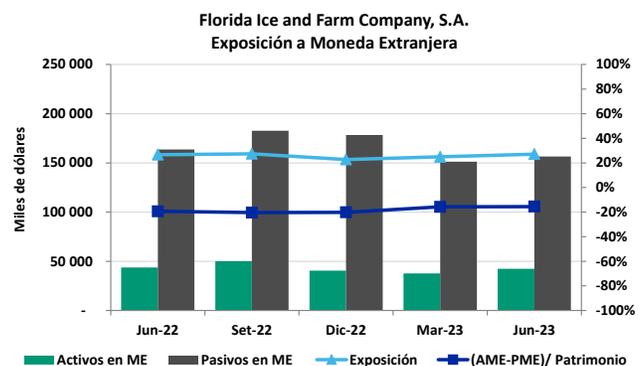
	Monto -millones -	Monto autorizado	Monto colocado
Activo circulante	CRC216 754	0,96	<b>2,01</b>
EBITDA	CRC81 237	0,36	<b>0,75</b>
Patrimonio	CRC404 585	1,80	<b>3,75</b>

En cuanto a los vencimientos de las emisiones colocadas, el 54% tiene vencimientos en el segundo semestre de 2023 (julio y noviembre de 2023) y el restante 46% cuenta con vencimientos en febrero y mayo de 2025. A la fecha de elaboración del presente informe la serie C-4 y E-2 fueron debidamente canceladas mediante un refinanciamiento.

### 6.3. Exposición cambiaria

El balance conlleva una exposición cambiaria producto del flujo transaccional entre activos y pasivos denominados en moneda extranjera (ME). A junio de 2023, el activo en ME representó un 3% del activo total, mientras que, el pasivo en dicha denominación constituyó un 19% del pasivo total.

En línea con lo mencionado, tanto el activo como el pasivo en moneda extranjera disminuyó en 3% y 4% anual, respectivamente. Las variaciones anteriores estuvieron asociadas a reducciones en los documentos y cuentas por cobrar netos, por el lado de los activos y por la contracción en los préstamos bancarios en moneda extranjera, por el lado de los pasivos. De este modo, la Compañía registró una brecha negativa entre tales posiciones de USD114 millones, la cual se redujo en 5% de forma anual.



El índice de exposición cambiaria evidencia una baja cobertura, ya que los activos en moneda extranjera cubren

un 27% los pasivos en esa misma denominación. 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, que pueden ocasionar pérdidas o ganancias cambiarias que afecten las utilidades. Se torna relevante indicar que la brecha representa el 15% del patrimonio de la Entidad (19% a junio de 2022).

En particular, las condiciones macroeconómicas de Costa Rica han mostrado una apreciación del 21% anual de la moneda local hasta junio de 2023. Esto ha tenido un impacto favorable en la utilidad neta de la empresa para el período analizado, dado su saldo neto negativo en ME. Sin embargo, para los negocios en el extranjero cuya moneda funcional no es el colón, existe un saldo neto positivo en ME, lo que genera un efecto de conversión negativo en la partida de otros resultados integrales e impacta negativamente el patrimonio en las reservas contables.

No obstante, FIFCO mitiga la exposición a este riesgo al reemplazar parte de su deuda denominada en dólares por deuda en colones. Además, la empresa busca el pago anticipado de la mayor cantidad de créditos en ME que tenga sentido cancelar desde una perspectiva financiera, considerando penalizaciones o costos de oportunidad.

## 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 cobrar

Las cuentas por cobrar netas ascendieron a CRC71.433 millones (USD130 millones), a junio de 2023, monto que representó un 11% de los activos totales. Esta partida disminuye un 5% de forma anual y 8% de manera semestral, ambas variaciones estuvieron asociadas principalmente al comportamiento de las cuentas por cobrar comerciales.

Al cierre del período bajo estudio, las cuentas por cobrar brutas estaban compuestas en un 91% por cuentas por cobrar comerciales, 6% por otras cuentas por cobrar y el restante 3% a cuentas por cobrar a partes relacionadas.

A junio de 2023, mantenían un total de CRC1.765 millones (USD3,2 millones) en estimación para pérdidas crediticias esperadas. 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 el 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 un ligero aumento anual, debido a una reducción en mayor proporción de las cuentas por cobrar sobre la disminución mostrada por las ventas netas, valor que se coloca en 10,27 veces a junio de 2023. Consecuentes fueron los movimientos en el período medio de cobro (PMC), el cual se colocó en 35,05 días, tiempo en el que FIFCO tardó en convertir en efectivo sus cuentas por cobrar.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de cuentas por cobrar	Jun-22	Set-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Rotación de CxC	10,22	10,68	9,53	9,64	10,27
Periodo medio cobro	35,21	33,71	37,76	37,34	35,05

### 7.2. Cuentas por pagar

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

A junio de 2023, las cuentas por pagar se registraron en CRC60.969 millones (USD111 millones), las cuales disminuyeron en 21% anual y en 23% semestral, movimientos asociados a la contracción en la cuenta de proveedores, debido a menores inventarios. Las cuentas por pagar representaron el 14% de los pasivos totales al cierre del período en análisis. Cerca del 96% de las cuentas por pagar son compromisos que posee la compañía con sus proveedores.

FIFCO tardó en promedio cerca de 57,67 días en cancelar sus cuentas por pagar, indicador que aumentó de forma anual ante el incremento en la rotación de las cuentas por pagar, dado la disminución de estas.

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

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de cuentas por pagar	Jun-22	Set-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Rotación de CxP	6,33	6,07	6,33	6,17	6,24
Período medio de pago	56,91	59,27	56,86	58,31	57,67

### 7.3. 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.

Al cierre del primer semestre de 2023, las ventas netas disminuyeron en 2% de forma anual, aspecto determinado, en mayor medida, por el comportamiento mostrado por los segmentos de bebidas, el cual decreció un 2%, seguido del segmento de alimentos que se redujo en 4%, mientras que el sector inmobiliario contrarrestó este efecto al registrar un 9% de crecimiento.

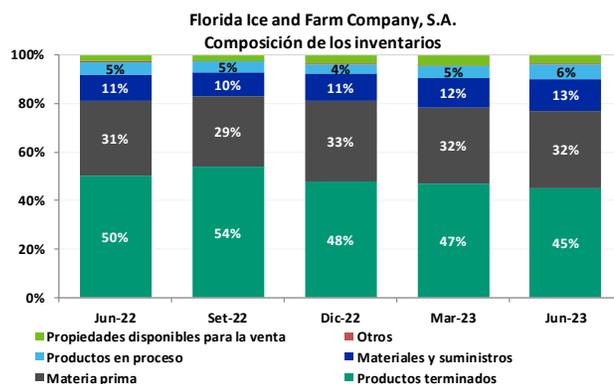
Durante el semestre en análisis, los indicadores de actividad mostraron un ligero crecimiento anual, debido a una mayor contracción en las partidas de activo sobre la reducción en las ventas.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de actividad	Jun-22	Set-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Rotación del Activo Circulante	3,41	3,51	3,52	3,36	3,52
Rotación de Activo LP	1,19	1,22	1,24	1,20	1,26
Rotación Activo Fijo	2,47	2,50	2,51	2,40	2,49
Rotación Activo Total	0,88	0,90	0,91	0,89	0,93

### 7.4. Inventarios

Al cierre del período en análisis, FIFCO registró CRC95.376 millones (USD174 millones) en inventario neto, el cual decreció en 16% anual y en 20% semestral. Las variaciones del inventario estuvieron relacionadas principalmente con la reducción en los inventarios de productos terminados y de materia prima. Los inventarios representaron el 11% de los activos totales al período en análisis.

Específicamente, los inventarios estaban compuestos en un 45% por productos terminados, seguido de 32% por materia prima, un 13% por materiales y suministros, por último, un 6% en productos en proceso y 3% en propiedades disponibles para la venta, los anteriores como los más representativos.



La rotación de inventario presentó una reducción anual, principalmente ante el aumento evidenciado en el costo de ventas (en su mayoría por el segmento de bebidas), para registrarse en 4,06 veces, al cierre del período en análisis. Esto generó que el período medio de inventario (PMI) aumentara de forma anual, lo que implicó que la Compañía tardó más tiempo en convertir su inventario en ventas.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de inventario	Jun-22	Set-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Rotación de inventario	4,65	4,47	4,58	3,73	4,06
Período medio de inventario	77,47	80,51	78,64	96,40	88,62

## 7.5. Gestión

En lo correspondiente a la rotación del gasto administrativo, este indicador disminuyó de forma anual y semestral, y se colocó, a junio de 2023, en 11,37 veces. Lo anterior, obedece a un incremento anual en los gastos administrativos de 9%, mientras que los activos totales se contrajeron en 12%. Sin embargo, se considera que la Compañía mantiene un adecuado nivel de cobertura para hacer frente a sus gastos administrativos.

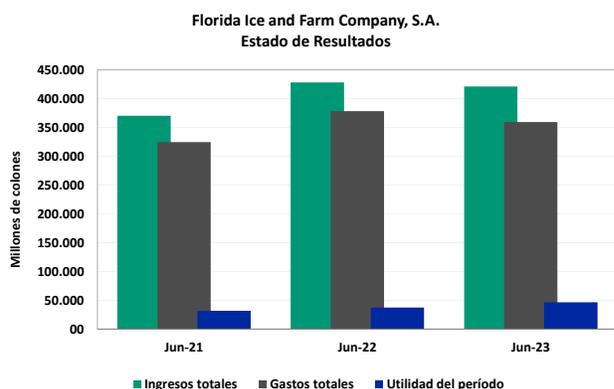
Por su parte, la cobertura sobre los gastos administrativos se mantuvo cercano al 151,5%, a junio de 2023, con una contracción de forma anual, dado que la utilidad operativa se mantuvo relativamente sin cambios mientras que los gastos administrativos crecieron.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de gestión	Jun-22	Set-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Rotación Gastos Administrativos	13,17	12,43	12,32	11,63	11,37
Util. Operac. / Gtos Adm.	164,7%	157,0%	165,1%	140,8%	151,5%

## 8. ANÁLISIS DE RESULTADOS

### 8.1. Estado de resultados

A junio de 2023, la Entidad acumuló utilidades netas por CRC46.722 millones (USD85 millones), las cuales aumentaron en 24% con respecto al mismo período de 2022. El comportamiento anterior estuvo determinado en mayor medida por el registro de ganancias por diferencial cambiario neto, debido a la apreciación que ha experimentado el tipo de cambio sobre la base de una posición pasiva neta en moneda extranjera.



Específicamente, los ingresos totales alcanzaron la cifra de CRC427.583 millones (USD766 millones), los cuales se mantuvieron relativamente estables respecto al año anterior. Dicho comportamiento obedeció principalmente a que la reducción mostrada en las ventas netas (-2%) fue compensada con el registro de ganancias por diferencias de cambio netas. Los ingresos por ventas netas constituyeron el 96% de los ingresos totales al cierre del período en análisis.

Respecto al comportamiento de las ventas netas la Administración comenta lo siguiente:

- **Bebidas (-2% anual):** debido al impacto negativo del efecto de conversión en operaciones internacionales, la disminución del volumen de ventas en los EE. UU. y el aumento de precios. Sin embargo, en Centroamérica, las ventas se vieron favorecidas por el incremento de precios en cerveza y refrescos, así como un mayor volumen de ventas.
- **Alimentos (-4% anual):** explicado por la disminución en las ventas de frijoles, debido a factores como la normalización de inventarios en los EE. UU., una mezcla desfavorable y el impacto de conversión. No obstante, se registró un aumento en las ventas de productos de conveniencia, debido a la expansión de tiendas, un mayor número de transacciones y precios más elevados.
- **Inmobiliario (+9% anual):** atribuible a niveles más altos de ocupación hotelera en el Hotel Westin y W en 2023 en comparación con 2022, tarifas diarias más altas y un incremento en las ventas de propiedades inmobiliarias. A pesar de estos aspectos positivos, el efecto de conversión tuvo un impacto negativo en este segmento.

En torno a la composición de las ventas a este mismo período, el segmento de bebidas se posicionó como el elemento más representativo con el 79% de los ingresos por ventas, seguido por el segmento de alimentos con el 11%, el sector inmobiliario con el 9% y la porción restante en otros ingresos.

En contraparte, los costos y gastos totales acumularon la suma de CRC366.162 millones (USD666 millones), los cuales decrecieron en 3% de forma anual. La variación en los egresos fue explicada, en mayor medida, por la contracción de 6% en los costos de ventas, además que en este período no se registran pérdidas por diferencial cambiario. Sin embargo, los comportamientos anteriores fueron minados por el incremento de 6% en los gastos de ventas, 9% en los gastos administrativos y 12% en los gastos financieros.

Más específicamente, los costos y gastos totales se desglosan de la siguiente manera: el rubro de costo de ventas representa el 60%, seguido por los gastos de ventas y mercadeo con un 26%, los gastos generales y administrativos con un 11%, y los gastos financieros con un 3%.

## 8.2. Rentabilidad

A junio de 2023, el rendimiento operacional sobre los activos de FIFCO aumentó anualmente, aspecto determinado por la reducción en los activos de la empresa mientras que la utilidad de operación se mantuvo relativamente constante de forma anual.

En cuanto a la rentabilidad sobre la inversión y sobre el patrimonio, ambos indicadores mejoran de forma anual principalmente por el aumento en la utilidad neta.

La Administración comenta que la utilidad neta se incrementó en un 24% en el último período, debido a las siguientes razones:

- Ganancias cambiarias netas (+USD12.715 millones): impacto favorable, debido a la apreciación del colón en el 2023 (+9% en el primer semestre de 2023) en comparación con la devaluación en el 2022 (-7% en el primer semestre de 2023). Esto benefició a la empresa, por la posición pasiva neta en dólares que mantiene.
- Ganancia en participación de asociadas (+USD430 millones): impacto positivo, principalmente debido al crecimiento en INCECA (Nicaragua) y COMEGUA (Guatemala), neto de la apreciación cambiaria.
- Gastos financieros (-USD1.556 millones): Este factor tuvo un impacto desfavorable, debido a las tasas de interés más altas, principalmente en bonos con tasa variable.
- Impuesto de renta (-USD2.318 millones): en 2022, se aplicaron créditos fiscales en hospitalidad, lo que redujo la carga fiscal. En contraste, en 2023 se incurrió en una provisión de impuesto de renta corriente mayor.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de rentabilidad	Jun-22	Set-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Rend. operacional s/activos	12,51%	12,63%	13,40%	12,11%	13,33%
Rentabilidad sobre la inversión	7,92%	8,91%	9,87%	10,60%	10,51%
Rentabilidad sobre el patrimonio	18,05%	20,21%	22,42%	23,54%	22,93%
Efecto del Apalancamiento	7,79%	7,93%	8,54%	6,22%	7,50%

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, debido al incremento en mayor proporción del costo promedio del pasivo financiero (incremento en las tasas de interés) respecto al rendimiento operacional sobre los activos productivo.

Por su parte, a junio de 2023, los márgenes asociados a la utilidad bruta, operativa y neta se incrementan de forma anual, debido a aumentos anuales asociados a cada nivel de utilidad, mientras que las ventas netas se contrajeron.

Florida Ice and Farm Company, S.A.					
Indicadores de rentabilidad	Jun-22	Set-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Margen Bruto	44,65%	44,12%	44,55%	47,17%	46,98%
Margen Operativo	14,17%	13,99%	14,66%	13,67%	14,41%
Margen Neto	8,98%	9,86%	10,79%	11,96%	11,36%

Por su parte, el EBITDA, indicador que mide el desempeño operativo de la Corporación, registró a junio de 2023, un total de CRC81.237 millones (USD148 millones), monto que disminuye en 4% anual, debido a que el resultado operativo (EBIT) se mantuvo sin cambios significativos de forma anual, mientras que disminuyó el monto de depreciación y amortización.

Dado lo anterior y aunado a la reducción de 2% en las ventas, es que el margen EBITDA (EBITDA/ventas) se mantiene muy similar a lo mostrado el año anterior, para colocarse en 20% a junio de 2023. En razón a su empleo de costos y gastos operativos, estos consumen alrededor del 85% de los ingresos, porcentaje que no varía significativamente con respecto al año anterior.

Florida Ice and Farm Company, S.A.			
En millones de colones			
	Jun-22	Jun-23	Δ % anual
Resultado operativo (EBIT)	59 353	59 257	0%
(+) Deprec. y amortización	23 873	21 980	-8%
<b>(=) EBITDA</b>	<b>83 226</b>	<b>81 237</b>	<b>-2%</b>
Ventas	418 812	411 303	-2%
<b>Margen EBITDA</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	

---

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

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