



REFINADORA
COSTARRICENSE
DE PETRÓLEO

GOBIERNO
DE COSTA RICA

Dirección Financiera Gerencia de Administración y Finanzas

Informe Financiero Interanual Ejecutivo Diciembre 2023

Fecha: 06 de febrero de 2024

RECOPE

“MOVIENDO
a Costa Rica
hacia un futuro
MEJOR”



Informe financiero interanual ejecutivo, corte diciembre 2023

La empresa

RECOPE es una empresa pública, propiedad del Estado de Costa Rica, cuyos objetivos funcionales son refinar, transportar, comercializar a granel el petróleo y sus derivados; mantener y desarrollar las instalaciones necesarias para ello.

Dichas actividades las desarrolla por medio del Sistema Nacional de Combustibles, compuesto por facilidades para la importación de hidrocarburos, producción y mezcla de combustibles, el trasiego y almacenamiento de éstos; así como las facilidades para la comercialización, control de calidad, servicios auxiliares y otros.

Dado que el suministro de combustibles es un servicio público, la empresa es regulada por la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos, quien determina los precios en las terminales de venta y al consumidor final.

Informe financiero

RECOPE, en un compromiso con la transparencia, ha preparado este informe financiero, donde se presentan los Estados Financieros resumidos, el análisis horizontal y vertical y un conjunto de razones financieras que permitan determinar la solvencia y salud financiera de la empresa. La información se presenta para el periodo interanual diciembre 2022- diciembre 2023.

RECOPE en contexto

La empresa provee el 67% de la energía comercial que se consume en Costa Rica, debido a la participación de los combustibles en las cadenas logísticas de distribución de bienes, transporte de personas y la utilización en procesos industriales y comerciales. La totalidad del requerimiento es importado y, por tanto, la factura petrolera es un componente importante de la balanza comercial, que aumenta o disminuye en función del comportamiento de los precios internacionales.

A diciembre de 2023 (cuadro 1), el volumen importado aumentó 3%, pero el valor de las

Cuadro1. Importaciones de combustibles			
Variable	Diciembre 2022	Diciembre 2023	Variación %
Importaciones CIF (millones)	\$2 514	\$2 385	-5%
Precio coctel CIF (\$/bbl)	\$118	\$100	-15%
Volumen importado (millones bbl)	21,1	21,8	3%

importaciones disminuyó 5%, principalmente, por la disminución de los precios internacionales, provocando que el precio coctel CIF de importación redujera 15%. Debe destacarse que el aumento de volumen



importado se explica, principalmente, por las importaciones de combustibles para la generación térmica.

Ambiente económico

Después de la contracción económica de 2020 por la pandemia de la COVID 19, Costa Rica se ha recuperado de manera satisfactoria. El Producto Interno Bruto aumentó en 5,1% en 2023, debido al dinamismo de las exportaciones y la inversión extranjera para la producción de bienes manufacturados y servicios, esto como resultado del proceso de relocalización geográfica. La

Cuadro 2. Comportamiento de variables económicas		
Variable	Diciembre 2022	Diciembre 2023
Variación interanual del PIB	3,7%	5,1%
Variación Interanual del IPC	7,88%	-1,77%
Tipo de cambio promedio	₡649/\$	₡543/\$
Tasa crecimiento global (FMI)	2,3%	3,0%

demanda interna también mostró un aumento, impulsado por la recuperación del ingreso disponible, en parte, por la reducción del tipo de cambio. Los indicadores del mercado laboral también mejoraron en 2023. Las tasas de desempleo y de subempleo se ubicaron en 7,9% y 3,8%, respectivamente, lo que significó una reducción interanual de 3,9% y 5,9%. También se dio un aumento en la ocupación de algunos grupos de trabajadores, la recuperación de los ingresos reales y la reducción de la informalidad. En materia fiscal, se continuó con el proceso de consolidación: los balances primario y financiero fueron de 1,8% y 2,5% y estuvieron afectados, principalmente, por la apreciación del colón y el crecimiento del gasto por intereses; por su parte,

la relación deuda a PIB se ubicó en 61,1% en 2023 y presentó una reducción de 1,9% en comparación con el cierre 2022.

En relación con la inflación, el Banco Central señala que la reducción a valores negativos ha estado determinada, por la reversión de los choques de oferta externos y la política monetaria restrictiva¹. Al cierre de diciembre la variación interanual del IPC fue de -1,8%. En diciembre los alimentos y combustibles presentaron variaciones interanuales de -5,5% y -7,7%, en ese orden. La disminución en el precio de los combustibles determinó, en mayor medida, la reducción de la inflación interanual. La tasa de política económica disminuyó de manera escalonada, pasando de 9% a 6%. Dichas reducciones se sustentaron en un análisis del comportamiento de la inflación, de la evolución prevista para esta variable y sus determinantes.

Por su parte, el tipo de cambio tuvo un valor promedio de ₡545,77/US\$, que fue 16% inferior al promedio de 2022, como resultado de una mayor disponibilidad de la divisa por la recuperación

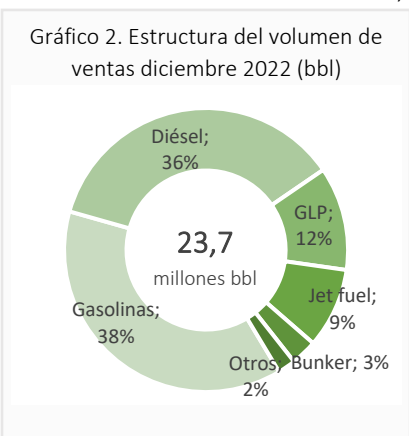
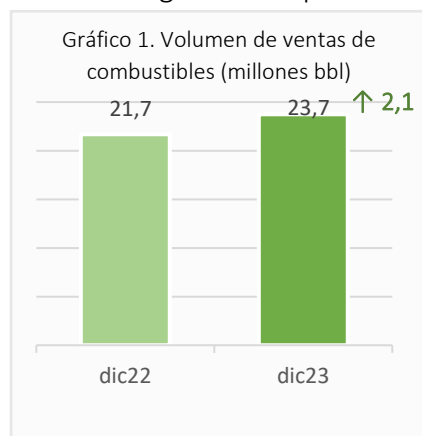
¹ BCCR: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPolíticaMonetariaInflación/IPM-enero-2024-informe.pdf



de la visitación de turistas (16,7%), el aumento de la inversión extranjera directa (24%) y la gestión de nuevos financiamientos con entidades multilaterales.

Ventas de combustibles

En los gráficos 1 y 2 puede observarse el volumen vendido en millones de litros por año y por producto. Los datos del año 2023 están influenciados por una recuperación económica, después de la fase aguda de la pandemia de la Covid-19. En ese sentido, este último continúa mostrando

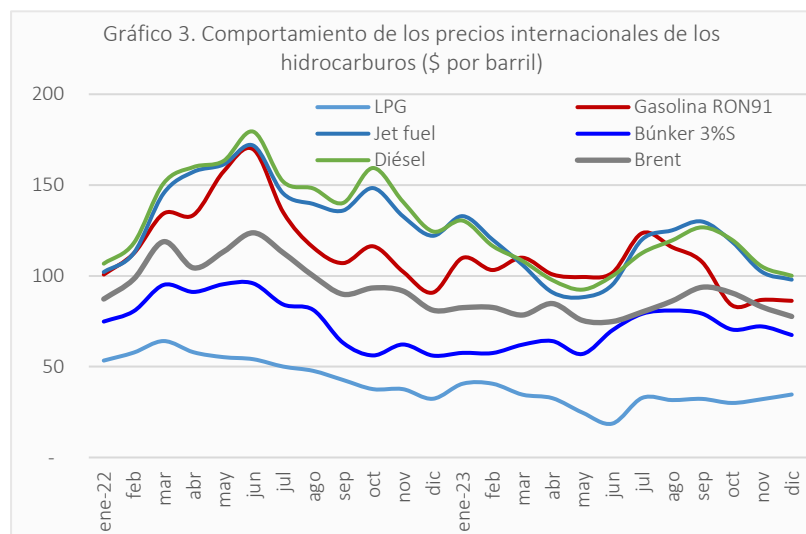


estabilidad en el ingreso y volumen vendido, lo que indica una recuperación después de la recesión causada por la pandemia. Las ventas de combustibles aumentaron en 2022 a 21,7 millones de barriles, equivalente a un incremento de 6% y totalizaron 23,7 millones de barriles al finalizar el 2023, un

crecimiento de aproximadamente 9%. En los gráficos 2 y 3 se muestra el comportamiento a diciembre.

Precios internacionales e internos de los hidrocarburos

El mercado internacional de los hidrocarburos en 2023 se ha visto afectado por diferentes factores, según se muestra en la imagen 2. Las decisiones de la OPEP+ con respecto a los recortes de producción, las expectativas de crecimiento económico, que han estado influenciadas por las medidas para combatir la inflación, y fenómenos geopolíticos que han presionado los precios internacionales del petróleo y sus derivados, han sido determinantes para explicar el



comportamiento de los precios.

Esas situaciones también estuvieron presentes en 2022, con la diferencia que en 2023 el mercado se ha ajustado al conflicto entre Rusia y Ucrania y los paquetes de sanciones impuestos al primer país, dado que el crudo ruso ha aumentado su participación en las exportaciones a China, India y



Turquía, que se han beneficiado de los descuentos recibidos. De igual forma, hay una flota creciente de tanqueros “a la sombra” que transportan crudo ruso, evadiendo sanciones.

Imagen 2. Factores principales que han afectado al mercado global de los hidrocarburos



Los precios locales de los combustibles siguieron la tendencia de los internacionales, más la reducción del tipo de cambio, durante los doce meses del año. En los gráficos 4 y 5 puede observarse el precio promedio de 2022 y 2023, con corte al mes de diciembre y la variación que se presentó en los precios internacionales y los locales.

Adicionalmente, los precios de venta local estuvieron afectados por el diferencial de precios, que es una variable de ajuste que nació con el objeto de eliminar las diferencias entre precios



estimados de importación y el costo real de las importaciones de RECOPE, según se explicará más adelante.

Gráfico 4. Precio internacional de los combustibles (\$/bbl)

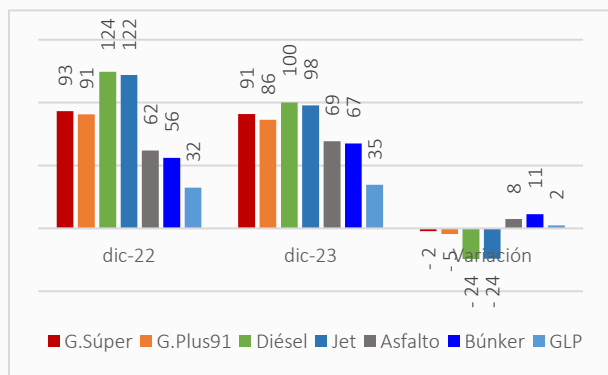
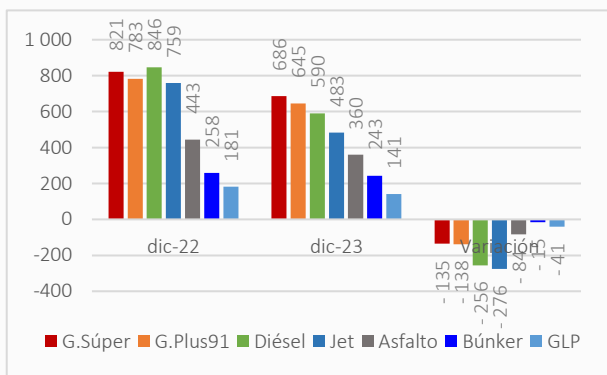


Gráfico 5. Precio promedio local (¢ por litro)



Calificación de riesgo de RECOPE

Para los periodos 2022 y 2023, RECOPE cuenta con dos calificaciones de riesgo del programa de emisiones de deuda, tanto en Costa Rica, como en El Salvador, países donde se encuentran los tenedores de la emisión. Una de las calificaciones de riesgo la otorga Fitch Ratings para ambas plazas y la otra Pacific Credit Rating para El Salvador. En ambos casos, RECOPE obtiene la máxima calificación de riesgo que es posible obtener por país, lo que muestra que la empresa es solvente, con una alta capacidad de pago.

Cuadro 3. Calificaciones de Riesgo de RECOPE en Costa Rica y El Salvador

	Empresa calificadora			Periodo evaluado	Calificación	Fecha de informe
Costa Rica	Fitch	Costa Rica	Calificadora de Riesgo SA	Al 30/junio/2022	AA+(cri)	16/9/2022
	Fitch	Costa Rica	Calificadora de Riesgo SA	Al 31/diciembre/2022	AA+(cri)	15/03/2023
	Fitch	Costa Rica	Calificadora de Riesgo SA	Al 30/junio/2023	AA+(cri)	14/09/2023
El Salvador	Fitch	Costa Rica	Calificadora de Riesgo SA	Al 30/junio/2022	AAA (slv)	16/9/2022
	Fitch	Costa Rica	Calificadora de Riesgo SA	Al 31/diciembre/2022	AAA (slv)	15/03/2023
	Fitch	Costa Rica	Calificadora de Riesgo SA	Al 30/junio/2023	AAA (Slv)	14/09/2023
	Pacific Credit Rating	S. A.		Al 30/junio/2022	AAA	10/10/2022
	Pacific Credit Rating	S. A.		Al 31/diciembre/2022	AAA	25/04/2023
	Pacific Credit Rating	S. A.		Al 30/junio/2023	AAA	26/10/2023

Cambio de metodología de fijación de precios

El 5 de mayo de 2022, entró a regir una nueva metodología de fijación de precios de los combustibles (RE-0024-JD-2022), que se aplicó por primera vez en junio de ese año, cuando el precio de venta interno se indexó al costo de adquisición de los combustibles (COA_{it}), en lugar del



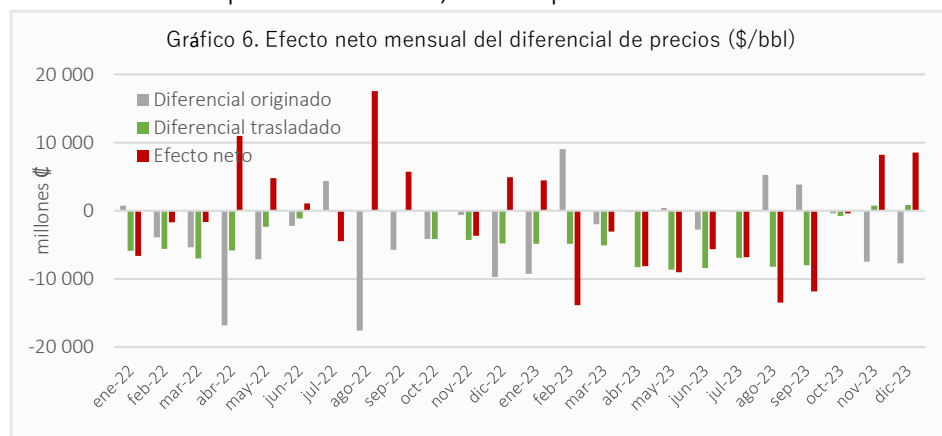
precio de referencia internacional (PR_{ij}), que se calculaba como el promedio de las cotizaciones de los quince días naturales previos al segundo viernes de cada mes (resolución RJD-230-2015).

El cambio metodológico también incorporó variables de ajuste, para reconocer las diferencias entre las ventas estimadas utilizadas en el cálculo de los subsidios cruzados, asignación de subsidios, el diferencial de precios y el canon de regulación, y las ventas reales con las que se cobraron esos conceptos.

Durante el proceso de aplicación de la metodología, ha sido necesario plantear diferentes procesos administrativos ante la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos, a efectos de clarificar, ajustar o mejorar la metodología, en temas relacionados con la estimación del tipo de cambio, la determinación del COA_{it} con base en las facturas de importación, la exclusión de la variable del diferencial de precios en su notación actual y reducción en el plazo de fijaciones extraordinarias de precios.

Diferencial de precios

El *diferencial* es una variable de la ecuación de precios, que mide las diferencias que se producen entre el precio de referencia internacional, incluido en el precio de venta, y el costo de importación de RECOPE, medido en el costo del inventario. Diferencias que se producen por la lentitud en que se modifican los precios de venta, con respecto a la dinámica del mercado internacional y por las



diferencias entre un precio de importación estimado, con base en el precio de referencia internacional (PR_{ij}), y el costo real de importación incorporado en el valor del inventario. Hasta mayo 2022, con

la publicación de la nueva metodología, el *diferencial* se determinaba de manera bimestral y se aplicaba con un rezago de cuatro meses. Con el cambio metodológico, la medición ya no se realiza a partir del precio de referencia internacional (PR_{ij}), sino con respecto al costo de adquisición de los combustibles (COA_{it}) y se determina de manera semestral. Mediante nota P-0170-2023 del 9 de agosto de 2023, RECOPE solicitó a la ARESEP determinar COA_{it} con base en las facturas de importación y eliminar la variable del diferencial de precios, debido a que no habría diferencias de estimación, como sucedía con la metodología RJD-230-2015.



De esta forma, en 2023 la aplicación del diferencial de precios fue una de las razones principales para la generación de pérdidas. Durante este periodo se devolvieron recursos al consumidor por la suma de ₡63 996 millones, a pesar de que los precios de venta estaban indexados al COA_{it} y, por tanto, no existía la diferencia de estimación con respecto al costo de importación.

Estados Financieros

En el cuadro 4 se presenta el Estado de Situación con corte a diciembre 2022 y 2023 y en los

Cuadro 4. Estado de Situación Financiera (millones ₡)				
Variable	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Variación	
			Absoluta	%
Activo	981 893	1 058 604	-76 711	-7%
Efectivo y equivalentes	109 443	124 325	-14 882	-12%
Inventarios	207 465	245 391	-37 926	-15%
Otros activos corrientes	14 761	15 274	-513	-3%
Total activos corrientes	331 669	384 990	-53 321	-14%
Propiedad Planta y equipo	561 458	578 653	-17 195	-3%
Activos financieros	38 671	36 284	2 387	7%
Otros activos no corrientes	50 095	58 677	-8 582	-15%
Total activo no corriente	650 224	613 614	-23 390	-3%
Pasivo	272 362	346 273	-73 911	21%
Suplidores de combustibles	41 822	110 176	-68 354	-62%
Gobierno	40 133	25 861	14 272	55%
Otro pasivo corriente	26 683	29 492	-2 810	-10%
Total pasivo corriente	108 638	165 529	-56 892	-34%
Cuentas por pagar largo plazo	74 993	82 951	-7 958	-10%
Otro pasivo no corriente	88 731	97 792	-9 061	-9%
Total pasivo no corriente	163 724	180 744	-17 019	-9%
Patrimonio	709 531	712 331	-2 801	-0,4%
Capital en acciones	200 103	200 103	-	0%
Superávits, reservas y utilidades retenidas	510 426	456 267	54 159	12%
Utilidad del periodo	-998	55 961	-56 959	-102%
Total pasivo y patrimonio	981 893	1 058 604	-76 711	-7%

Gráfico 7. Estructura del Activo

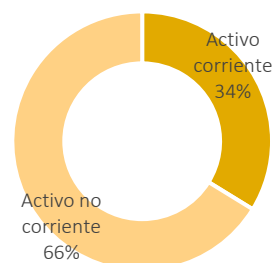


Gráfico 8. Estructura del Pasivo

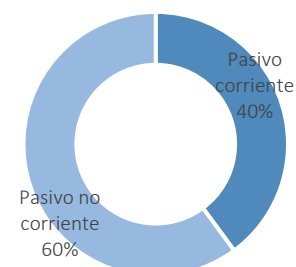
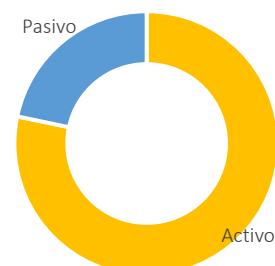


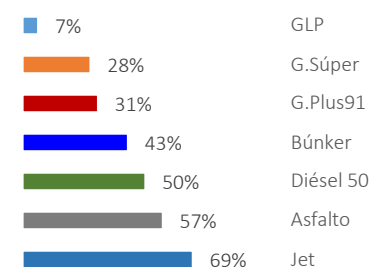
Gráfico 9. Posición financiera



gráficos 7 y 8 se observa la estructura del activo y el pasivo. A diciembre de 2023, los activos de la empresa totalizaron ₡981 893 millones y presentaron una disminución interanual de ₡76 711 millones, equivalente a -7%, compuesta por una reducción de ₡53 321 millones del activo corriente y ₡23 390 millones del activo no corriente. En el primer caso incidió la reducción del



Gráfico 10. Incremento del precio de venta en diciembre 2022



efectivo y equivalentes (-12%), que se vio afectado por el cambio de la metodología, dado que el traslado del costo de importación de los combustibles ahora es más inmediato y porque hubo un mayor traslado de recursos al consumidor en 2023, debido al diferencial de precios, según se explicó anteriormente. Adicionalmente, el valor del inventario disminuyó en ₡37 926 millones, equivalente a 15%. En este sentido, el costo medio del inventario en diciembre de 2023 fue 20% menor que en diciembre de 2022, pasando de ₡672,47/l a ₡535,44/l. Por su parte, el volumen de inventario

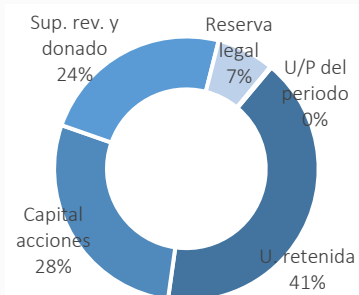
pasó de 366 millones de litros en diciembre de 2022 a 400 millones de litros en diciembre de 2023, un incremento de 19%.

La disminución del activo no corriente se explica, principalmente, por la variación de la cuenta Propiedad Planta y Equipo, debido a que la depreciación del periodo fue mayor a la capitalización de activos, más los activos en curso. Esta situación se ha presentado de manera consecutiva en los últimos años, lo que hace necesario fortalecer los procesos de planificación de inversiones empresariales.

En relación con el pasivo total, en diciembre 2023 totalizó ₡272 362 millones y presentó una disminución de ₡73 911 millones, equivalente a 21%, debido, principalmente, al comportamiento del pasivo corriente, donde la cuenta de Suplidores de petróleo y derivados experimentó una reducción de ₡68 354 millones, equivalente a 62%, con respecto a diciembre de 2022, que se explica por las variaciones en el tipo de cambio del colón con respecto al dólar, al pasar de ₡649,32/USD en diciembre de 2022 a ₡543,70/USD en diciembre de 2023, un diferencial de ₡105,63/USD; así como la reducción del crédito de proveedores a 30 días para todos los productos.

Otras cuentas por pagar y otros pasivos corrientes sumaron ₡66 816 millones, representó el 62% del pasivo corriente y experimentó un incremento interanual de ₡11 462 millones (21%). Dicho comportamiento fue resultado de las variaciones presentadas en Gobierno por ₡14 272 millones,

Gráfico 11. Estructura del patrimonio diciembre 2023



derivado de un mayor pago por concepto de impuesto único de los combustibles (₡14 351 millones). Adicionalmente, en abril de 2023 se incluyó la cuenta para provisiones por litigios contingentes, monto que ascienden a ₡7 635 millones al 31 de diciembre de 2023.

En relación con las cuentas de activo y pasivo no corriente, se presentaron movimientos significativos, según lo indicado anteriormente. Finalmente, el patrimonio al 31 de diciembre de 2023 fue de ₡709 531 millones, cifra inferior en ₡2 801



millones (-0,4%) respecto al 31 de diciembre de 2022. Lo anterior, producto de las pérdidas acumuladas durante el periodo de análisis.

En el cuadro 5 se muestra el Estado de Resultado con corte a diciembre 2022 y 2023 y en los gráficos 12 y 13 la estructura de los ingresos por venta y de los gastos de operación, respectivamente. Las ventas netas disminuyeron en 14%, por el efecto combinado de tres eventos: a) la disminución del precio de venta, b) la devolución de recursos al consumidor por concepto del diferencial de precios y c) un aumento en el volumen de ventas.

En 2023, el precio promedio de venta fue ₡545 por litro, 21% menor al que estuvo presente en el mismo periodo de 2022, debido a la dinámica de los precios internacionales y la aplicación del diferencial de precios, donde se hizo una devolución a los consumidores por un acumulado total de ₡63 996 millones. El volumen de ventas aumentó 9,5%, con un incremento notable de las

ventas de bunker térmico (619%), Gasolina Súper

Cuadro 5. Estado Resultados (millones ₡)

Variable	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Variación	
			Absoluta	%
Ventas netas	2 017 949	2 365 169	-347 219	-14%
Costo de ventas	1 912 230	2 196 549	-284 319	-13%
Utilidad (Pérdida) bruta	105 720	168 620	-62 900	-37%
Gastos de operación	112 069	103 261	8 808	9%
Utilidad de operación	-6 350	65 350	-71 708	-109%
Otros gastos	38 078	8 141	29 938	368%
Otros ingresos	28 863	1 093	27 771	2541%
Utilidad neta antes I/R	-15 565	58 311	-73 876	-127%
Impuesto sobre la renta	-12 542	3 625	-16 166	-446%
Impuesto diferido	-2 025	-1 275	-750	59%
Utilidad neta del periodo	-998	55 961	-56 959	-102%

Gráfico 12. Estructura los ingresos diciembre 2023

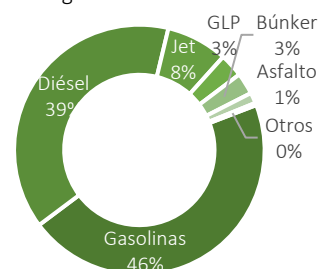
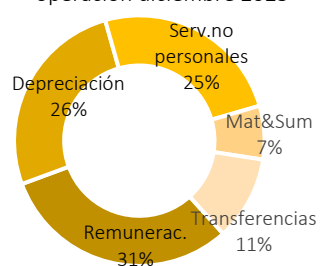


Gráfico 13. Estructura de gastos operación diciembre 2023



(16%), diésel (8%), GLP (8%) y con la particularidad de que las ventas de Gasolina Plus 91 disminuyeron en 4%, como consecuencia de reversión de la relación de los precios de venta entre las gasolinas, originadas por eventos fortuitos y de fuerza mayor, como lo fueron aspectos climáticos en los puertos de origen y de destino, lo que impidió el tráfico y carga normal de los embarques, y la dinámica del proceso de importación y los niveles de inventario de la empresa



En relación con el costo de ventas, se observa una disminución de 13%, dicho comportamiento se explica por una reducción en el costo de ventas promedio de 19%, al pasar de ₡639,93/l a ₡516,91/l, como resultado del comportamiento de los precios internacionales, que afecta el valor de las importaciones y, consecuentemente, del inventario. La diferencia entre la tasa de crecimiento de los ingresos y el costo de ventas se explica por la aplicación del diferencial de precios.

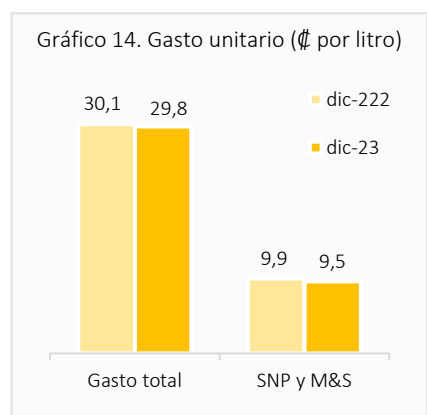
Cuadro 6. Gastos de operación, según partida (millones ₡)			
Variable	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Variación
Remuneraciones	34 897	37 316	-6%
Servicios no personales	28 007	25 690	9%
Materiales y Suministros	7 782	8 287	-6%
Transferencias corrientes	12 260	1 626	654%
Depre. Y Amortizaciones	29 500	30 875	-4%
Total	112 446	103 794	9%

A diciembre de 2023, los gastos de operación presentaron un incremento interanual de 9%. La cuenta de transferencias corrientes presentó el mayor crecimiento absoluto y porcentual, debido al registro contable de un conjunto de provisiones para cumplir con

la normativa contable, según se explicará más adelante.

Las remuneraciones son la partida más importante de los gastos de operación, representa 31% y presentó una reducción interanual en 2023 de 6%, por factores externos e internos, como son la rotación del personal, la conversión de incentivos porcentuales a valores absolutos, las restricciones con respecto al pago de algunos incentivos salariales y la eliminación del pago por desarraigo, entre otros. Sin embargo, la reducción más importante se presenta en las subpartidas pasos (₡1 297 millones) y aporte al fondo de ahorro (₡688 millones), por la aprobación de la Ley N°8847, que elimina el aporte de la Refinadora Costarricense de Petróleo S.A (RECOPE) al Fondo de Ahorro, Préstamos, Vivienda, Recreación y Garantía.

La cuenta de servicios no personales tiene una participación de 25% y presentó un incremento de ₡2 317 millones (9%), debido, principalmente, al aumento en el pago de demoras de embarques (₡1 518 millones) derivado a las condiciones climáticas presentadas durante el año y el pago de patentes municipales que presento un crecimiento de ₡1 646 millones (42%), producto del aumento de los ingresos por venta en 2022. Todos estos aumentos están directamente relacionados al aumento en la actividad comercial de la empresa.



La cuenta de materiales y suministros tiene una disminución del 6% y representa un 7% de los gastos totales. Las variaciones más importantes se dan en las subpartidas de consumo interno de combustible (₡1 128 millones), servicio



de restaurantes (₡124 millones), y materiales y productos metálicos (₡107 millones). Finalmente están las cuentas de Depreciación y Transferencias, que tienen una participación de 26% y 11% y presentaron una variación interanual de -4% y 654%, respectivamente.

En el gráfico 14 se presentan indicadores de gastos unitarios. Se observa que el gasto unitario por litro se ha reducido en el interanual de diciembre, debido al aumento en el volumen vendido, tanto para el caso del gasto total, como por la suma de las cuentas de servicios no personales y materiales y suministros.

En relación con las remuneraciones, el gasto unitario por empleado pasó de ₡1,88 millones a ₡1,80 millones, una reducción de 4,3%, debido a la disminución de esta partida de 6,5% y una reducción en el número de empleados de 2,8%, según se muestra a continuación:

Descripción	Dic 2022	Dic 2023	Variación	Porcentual
Remuneración total	37 316	34 897	-2 419	-6,5%
Número de empleados	1 653	1 607	-46	-2,8%
Rem. promedio mensual	1,88	1,80	-0,08	-4,3%

En relación con los otros ingresos y otros gastos, en 2023 se produjo un gasto neto de ₡9 024 millones, mientras que en 2022 fue ₡7 047 millones; la variación anual fue de ₡2 167 millones. Dicho comportamiento se explica por el efecto combinado de la variación en la subpartida diferencial cambiario principalmente en 2022, las cargas parafiscales a favor de CNE y CCSS en el mismo año, el aumento del gasto por sustracción ilegal de combustibles, el aumento de la provisión por prestaciones legales, el registro de la provisión por litigios, en 2023.

De esta forma, la pérdida neta acumulada del periodo presentó un valor de ₡15 565 millones, contra una ganancia de ₡58 311 millones a diciembre de 2022. Esta pérdida se explica por la reducción de los ingresos, debido a la aplicación del diferencial de precios aprobado en las resoluciones RE-0069-IE-2022, RE-0033-IE-2023 y RE-0110-IE-2022, por un monto de ₡63 996 millones. Cabe indicar, que la relación Costo de ventas/Ventas durante el periodo 2023, se ha ubicado por encima del 95%, situación que no permite cubrir los gastos operativos de la empresa, reflejando una pérdida al cierre del periodo en análisis.

Provisiones contables

Durante el año 2023 se tuvieron que hacer un conjunto de reservas y provisiones contables con el objeto de cumplir con la Normativa Contable y con las recomendaciones de la Auditoría Interna, dentro de éstas, se encuentran las siguientes:

En mayo 2023 se registró la provisión por litigios por un monto de ₡5 311 millones, que posteriormente se ajustó a ₡2 610 millones. En el mes de diciembre de 2023, se hizo un nuevo



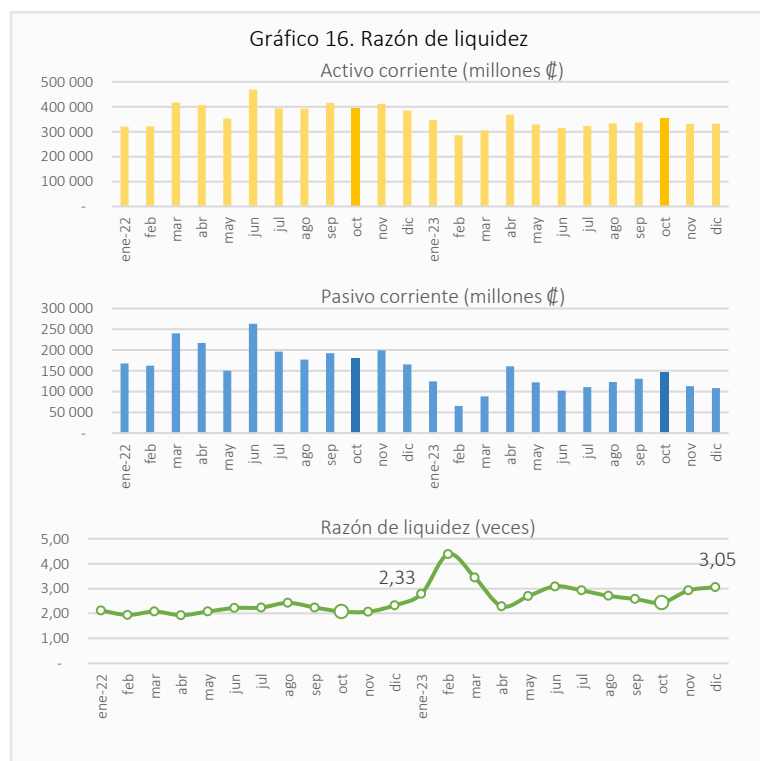
ajuste donde se adicionó la suma de ₡5 014 millones por concepto de recurso de lesividad interpuesto por el Estado contra RECOPE, debido a la sentencia 03-2023-V del Tribunal Contencioso Administrativo.

De igual forma, en el mes de noviembre de 2023 se realizó un ajuste a la reserva de prestaciones legales que incrementó en ₡2 674 millones, como resultado del Estudio Actuarial de RECOPE 2023.

Finalmente, se registró un deterioro de activos financieros por un monto de ₡541 millones. Este conjunto de registros contables totalizó ₡10 839 millones.

Razones Financieras

En esta sección se presentan los resultados y el análisis de razones financieras de liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad.



Liquidez. La actividad financiera de RECOPE se concentra en la liquidez para pagar las importaciones de combustibles y mantener los inventarios de productos para garantizar la continuidad y oportunidad de los servicios públicos. Según se observa en el gráfico 16, en diciembre 2023 la razón se mantuvo por encima de 2,5, mientras que para diciembre de 2022 la razón fue de 2,05 evidenciando la capacidad de la Empresa para hacer frente a las deudas de corto plazo. Por su parte, el capital de trabajo presentó un crecimiento interanual de ₡3 571 millones, equivalente a 1,6%, como

consecuencia de la disminución de la partida de suplidores derivado del comportamiento de los precios internacionales, que afecta el valor de las importaciones



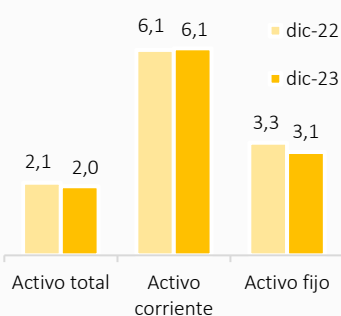
Cuadro 7. Rotación de inventario (millones ₡)

Variable	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Variación	
			Absoluta	%
Costo de ventas	1 912 230	2 196 549	-284 319	-13%
Inventario promedio	212 203	279 661	-67 458	-24%
Rotación de inventario	9,01	7,85	1,16	15%
Días de inventario	40	46	-6	-13%

Actividad. Estas razones proporcionan una medida del grado de eficiencia con que son administrados los recursos; no obstante, en el caso de RECOPE deben analizarse detenidamente, dado el impacto que tienen los precios

internacionales sobre el valor del activo corriente y los ingresos por ventas de combustibles. En el cuadro 7, se observa que en diciembre 2023 hubo un incremento en la rotación de inventarios interanual, dado que el inventario promedio disminuyó en mayor proporción que el costo de ventas. En promedio, los días de inventario disminuyeron en 13%, y se mantienen dentro del límite máximo definido por la política de inventarios.

Gráfico 17. Rotación del activo



En el gráfico 17 se muestra la rotación del activo por categoría. En todos los casos hay una leve reducción; no obstante, las tasas de variación interanuales solo están afectadas en un aumento de la eficiencia en el incremento del volumen de ventas de 9,5%, la diferencia obedece al efecto que la disminución de los precios internacionales y locales ejerce sobre los ingresos y el activo corriente.

Cuadro 8. Razón de deuda (millones ₡)

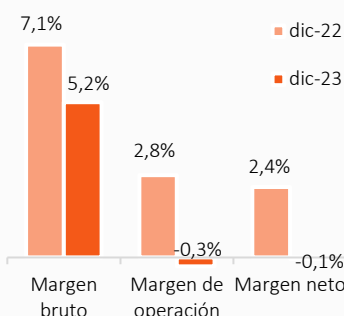
Variable	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Variación	
			Absoluta	%
Pasivo total	272 362	346 273	-73 911	-21%
Activo total	981 893	1 058 604	-76 711	-7%
Razón de deuda	27,7%	32,7%	-5%	-

Endeudamiento. Estas razones analizan la estructura de capital de la empresa. La, Razón de deuda mide el porcentaje de activos financiados por los acreedores de la empresa. En el caso de RECOPE, las deudas que se

adquieren son, principalmente, por dos conceptos: 1) para el pago de las importaciones de combustibles, que generalmente se realizan a 30 días y representa el componente variable de la deuda, y 2) para el financiamiento del activo fijo. En el cuadro 8 se presenta la razón de deuda, se observa que, en diciembre de 2023, 27,7% de los activos de la empresa fueron financiados con recursos externos. La razón disminuye en 5%, debido a que la variación del pasivo total fue de 21% y del activo total 7%.



Gráfico 18. Margen de rentabilidad

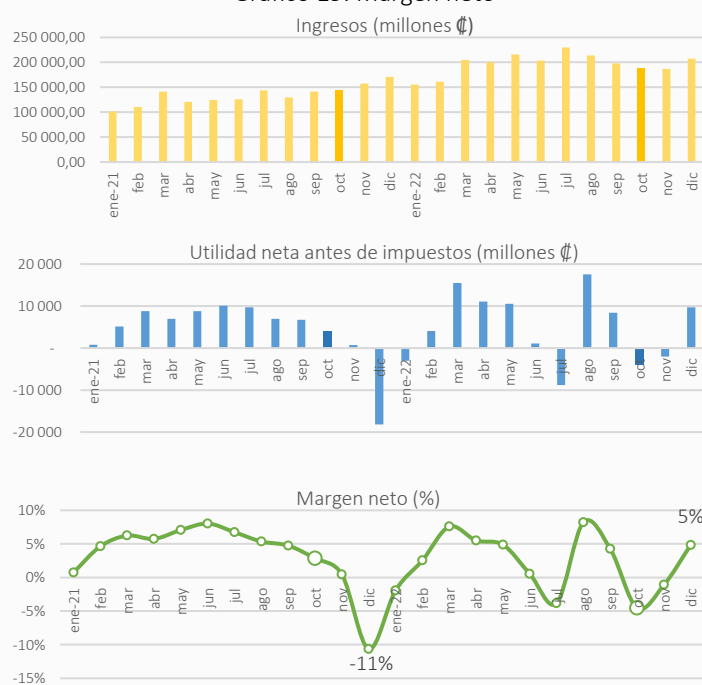


Rentabilidad. Dado que RECOPE es una empresa regulada y que el precio de venta de los combustibles se fija con base en el principio de servicio al costo, técnicamente, la empresa no genera utilidades, sino una reserva para el financiamiento de las inversiones; por tal razón, el análisis que se presenta a continuación sigue la técnica contable, pero debe consolidarse con la normativa regulatoria. En el gráfico 18 se muestra que hay una reducción en las métricas de rentabilidad para el periodo interanual diciembre 2022 y 2023. El margen bruto presentó una reducción de 2%, dado el incremento de la

relación Costo de Ventas/Ventas, por el efecto del diferencial de precios, comentado anteriormente. Por su parte, el margen de operación se reduce en 2,4%, debido al aumento de los gastos de operación de 9%, particularmente por el incremento de las cuentas de “transferencias corrientes” y “servicios no personales”, influenciadas por los registros de las provisiones por litigios y prestaciones legales y la cuenta de demoras de embarque de producto terminado, según fue indicado anteriormente. El margen neto experimentó una reducción de 2,42%, dado que arrastra las situaciones antes indicadas; así como el efecto neto de otros ingresos y otros gastos, mientras

que en diciembre 2022 sumaron - $\$7\,048$ millones, en el mismo periodo de 2023 fue - $\$9\,215$ millones; es decir, una variación de 30%, debido a las variaciones del tipo de cambio del colón respecto al dólar.

Gráfico 19. Margen neto



En relación con el EBITDA, hubo una reducción de $\$61\,056$ millones (63%), al pasar de $\$96\,233$ millones en 2022 a $\$35\,177$ millones en 2023, resultado que se explica por el diferencial devuelto a los consumidores, según se indicó, y por el aumento de los gastos de operación, particularmente las cuentas de provisiones y demoras de producto terminado.

En los años 2022 y 2023, el índice de deuda a EBITDA, que forma parte de los *convenants* financieros de las operaciones de deuda, fue significativamente menor al límite establecido, debido al bajo nivel de apalancamiento de la empresa.



Conclusión

En 2023, la empresa presentó una situación de pérdidas contables, que se agudizó en el mes de septiembre, pero que redujeron en el último trimestre del año, cuando se dejó de aplicar el diferencial de precios aprobado en la fijación extraordinaria de precios de marzo; no obstante, el manejo financiero permitió hacer frente a las obligaciones de corto plazo, continuar con las acciones para pagar la deuda de largo plazo, en las fechas de su vencimiento, y continuar con el proceso de transparencia financiera, que hicieron necesario hacer registros de provisiones contables.