



REFINADORA
COSTARRICENSE
DE PETRÓLEO

GOBIERNO
DE COSTA RICA

Dirección Financiera Gerencia de Administración y Finanzas

Informe Financiero Interanual Ejecutivo Diciembre 2024

Fecha: 22 de mayo de 2025

RECOPE

“MOVIENDO
a Costa Rica
hacia un futuro
MEJOR”



Informe financiero interanual ejecutivo, corte diciembre 2024

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, 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, que 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 2023- diciembre 2024.

En noviembre de 2024, la empresa fue objeto de un ataque cibernético, que afectó los servicios de la red administrativa; por tal razón, los Estados Financieros de diciembre se emitieron el 26 de marzo de 2025 y los Estados Financieros Auditados el 06 de mayo de los corrientes, con una opinión sin salvedades.

Adicionalmente, los Estados Financieros de diciembre concentran un conjunto de registros contables y de revelaciones, como resultado de los hallazgos de informes de la Auditoría Interna, que fueron comunicados en el último trimestre del año, así como hallazgos determinados por la Unidad de Contabilidad

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.



Cuadro1. Importaciones de combustibles

Variable	Diciembre 2023	Diciembre 2024	Variación %
Importaciones CIF (millones)	\$2 305	\$2 018	-12%
Precio coctel CIF (\$/bbl)	\$100	\$89	-10%
Volumen importado (millones bbl)	24,1	25,4	5%

volumen importado se explica, por un mayor nivel de actividad económica y por las importaciones de combustibles para la generación térmica.

Ambiente económico

El año 2024 fue un período de crecimiento global moderado, pero divergente entre países y regiones. El FMI estimó un crecimiento global de 3,2%, manteniendo un ritmo similar al de 2023. La inflación global continuó su tendencia a la baja desde los niveles de 2022 y 2023; sin embargo, en muchas economías avanzadas y emergentes, la inflación se mantuvo por encima de los objetivos de los bancos centrales, lo que planteó que las tasas de interés se mantuvieran en niveles relativamente altos por más tiempo.

En el ámbito local, los principales indicadores macroeconómicos mostraron un crecimiento económico relativamente alto, baja inflación y mejores indicadores laborales, fortalecimiento de las cuentas externas y la continuación de los esfuerzos por ubicar las finanzas públicas en la senda de la sostenibilidad; es decir, la actividad económica mantuvo un buen desempeño, con una variación interanual de 4,3%, impulsada por la demanda interna.

Cuadro 2. Comportamiento de variables económicas

Variable	Diciembre 2023	Diciembre 2024
Variación interanual del PIB	5,1%	4,3%
Variación Interanual del IPC	-1,77%	0,84%
Tipo de cambio promedio	₡543/\$	₡517/\$
Tasa crecimiento global (FMI)	3,0%	3,2%

En relación con la inflación, esta fue notablemente baja, 0,08% acumulada a diciembre, y se mantuvo fuera del rango meta establecido por el BCCR y que fue resultado de una disminución del precio de las materias primas en el mercado internacional, una política monetaria restrictiva y la apreciación del colón.

Por su parte, el tipo de cambio tuvo un valor promedio de ₡517,22/US\$, que fue 5% inferior al promedio de 2023. En el 2024, el BCCR mantuvo una participación como demandante neto en el Mercado de Monedas Extranjeras (Monex). Pese a ello, las condiciones del mercado propiciaron una apreciación nominal del colón de 2,38%. La

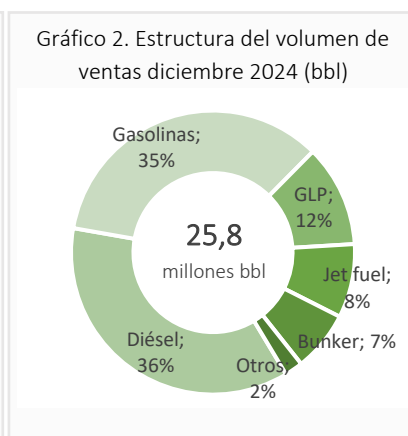
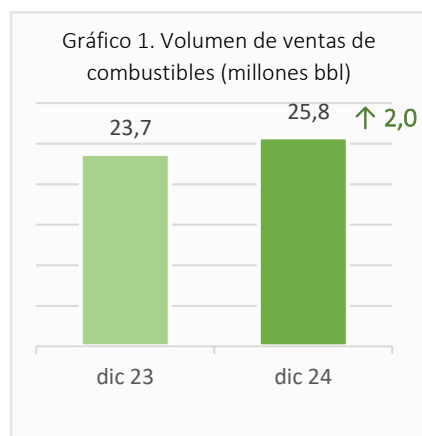
mayor caída del tipo de cambio ocurrió en el primer trimestre, efecto que se revirtió en parte, en



el segundo trimestre. Posteriormente dicho indicador retomó la tendencia a la baja, pero en forma más moderada que a inicios del año.

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 y 2024 están influenciados por una recuperación económica, después de la fase aguda de la pandemia de la Covid-19. Adicionalmente, en 2024 influye el

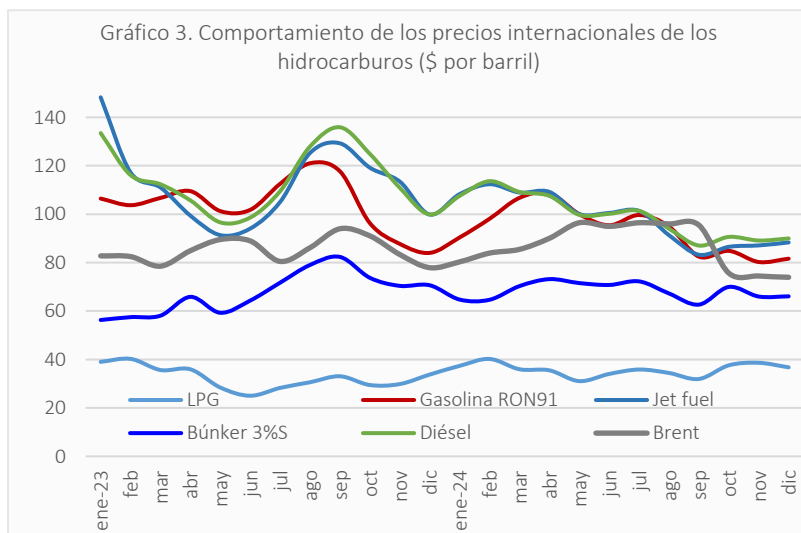


incremento de las ventas de combustibles térmicos, debido a los efectos del fenómeno de La Niña y la reducción en el régimen de lluvias, que ha conducido a un incremento de la generación térmica. Las ventas sumaron 25,8 millones de barriles, con un crecimiento de 8,6%. Los productos de mayor venta en el mercado local tuvieron

tasas de crecimiento positivas: gasolinas 3%, diésel 12%, jet fuel 4% y GLP 9%; por el contrario, el bunker, el asfalto y las emulsiones disminuyeron 6%, 11% y 18%, respectivamente.

Precios internacionales e internos de los hidrocarburos

En 2024, el mercado internacional de los hidrocarburos experimentó una dinámica marcada por un aumento en la oferta y una demanda moderada, lo que resultó en precios relativamente estables o a la baja en comparación con años anteriores. A pesar de conflictos y tensiones



internacionales, como la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia, el mercado de hidrocarburos mostró resiliencia, con precios que no se dispararon significativamente. En diciembre de 2024, la OPEP+ decidió extender los recortes voluntarios de producción de 2,2 millones de barriles diarios (mbd) hasta finales de 2025. Esta medida buscaba contrarrestar la desaceleración de la demanda y



el aumento de la producción en países como Estados Unidos. Eventos como el enfrentamiento entre Israel e Irán en abril de 2024 provocaron picos temporales en los precios, alcanzando hasta 91,2 USD por barril. Sin embargo, la reintroducción progresiva de barriles por parte de la OPEP+ en octubre de 2024 contribuyó a una disminución de los precios.

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 2023 y 2024, 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 del 2023 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.

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

Oferta	• La Agencia Internacional de Energía (AIE) estimó un aumento de aproximadamente 630 mil barriles por día (kb/d) para el año, alcanzando un promedio de alrededor de 103,5 millones de barriles por día (mb/d). • La OPEP+ extendió los recortes voluntarios de producción existentes (por un total de alrededor de 2,2 mb/d), originalmente planeados para el primer trimestre de 2024, y los mantendrá hasta finales de junio de 2025.
Demanda	• La AIE informó que el crecimiento de la demanda mundial de petróleo en 2024 se desaceleró a aproximadamente el 0,8 % (o 830 mil barriles diarios). Esto representó una disminución con respecto al crecimiento del 1,9 % registrado en 2023. • Aproximadamente el 70 % del crecimiento (en términos volumétricos) se atribuyó al mayor uso de materias primas petroquímicas.
Conflictos geopolíticos	• Guerra entre Rusia y Ucrania (2022 en adelante): después del aumento de los precios del petróleo y el gas natural a principios de 2022, el mercado se ha adaptado mediante la redistribución de suministros y la imposición de límites de precios. • Conflicto entre Israel y Hamás y ataques en el Mar Rojo (finales de 2023 - actualidad): el conflicto inicial no interrumpió directamente la producción de petrolera, pero la escalada de ataques de los rebeldes hutíes ha provocado la redistribución de buques y el incremento de los costos de envío.
Refinación	• Se esperaba la entrada en funcionamiento de aproximadamente 4,4 millones de barriles diarios (b/d) en proyectos de refinación a nivel mundial entre 2024 y 2026, la mayoría de los cuales (alrededor del 85 %) se ubicaría al este del Canal de Suez. Esto significa que gran parte de la nueva capacidad se concentró en Asia (especialmente en China e India) y Oriente Medio.



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

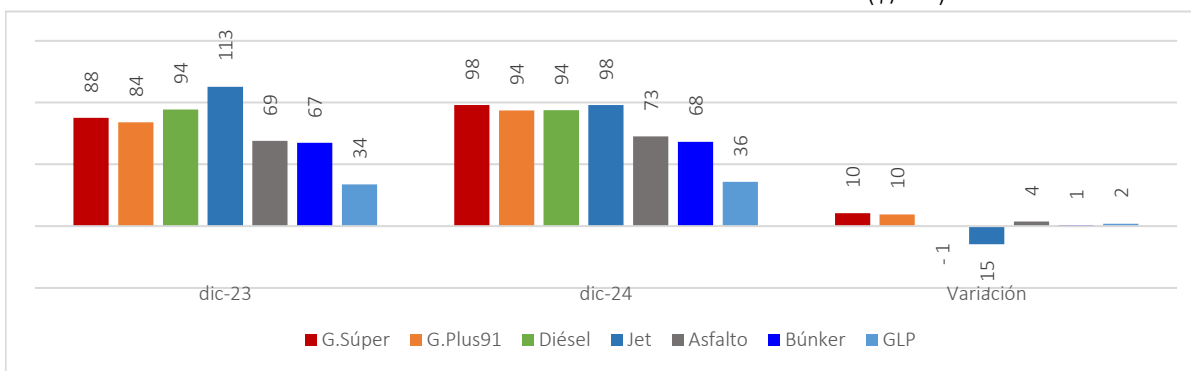
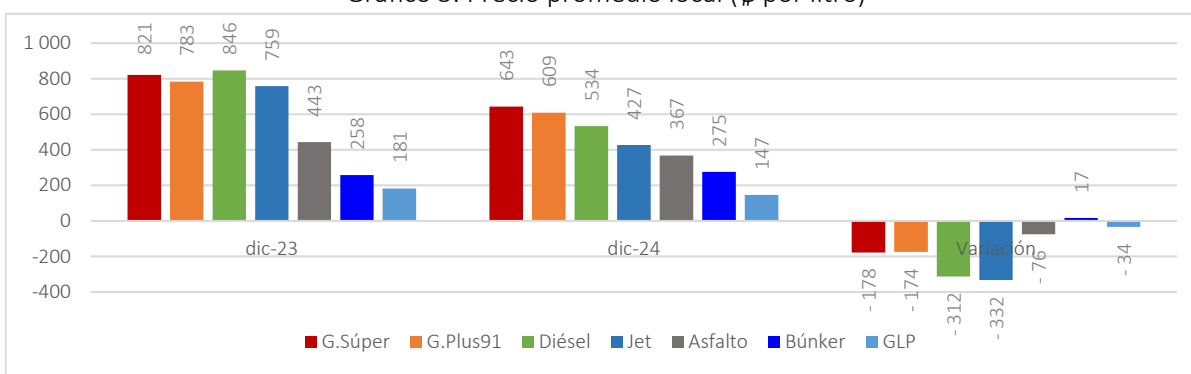


Gráfico 5. Precio promedio local (¢ por litro)



Calificación de riesgo de RECOPE

Para los periodos 2023 y 2024, 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/2023	AA+(cri)	14/09/2023
	Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo SA	Al 31/diciembre/2023	AA++(cri)	12/04/2024
	Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo SA	Al 31/junio/2024	AA++(cri)	09/10/2024
El Salvador	Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo SA	Al 30/junio/2023	AAA (Slv)	14/09/2023
	Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo SA	Al 31/diciembre/2023	AAA (Slv)	18/04/2024
	Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo SA	Al 30/junio/2024	AAA (Slv)	10/10/2024

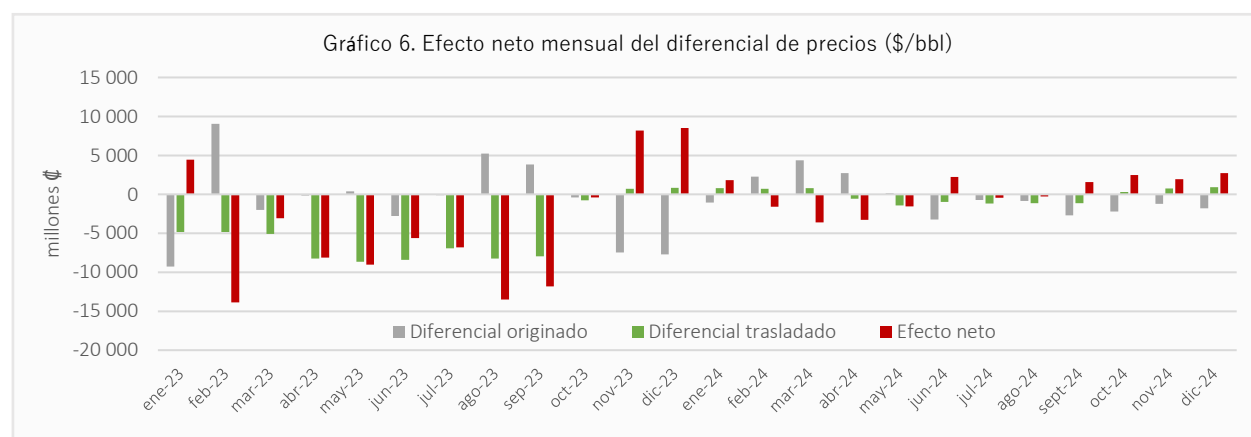


Empresa calificadora	Periodo evaluado	Calificación	Fecha de informe
Pacific Credit Rating S. A.	Al 30/junio/2023	AAA	26/10/2023
Pacific Credit Rating S. A.	Al 31/diciembre/2023	AAA	26/04/2024
Pacific Credit Rating S. A.	Al 30/junio/2024	AAA	25/10/2024

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 \$62 341 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. Para el año 2024 el diferencial de precios fue de \$2 167 millones.





Estados Financieros

En el cuadro 4 se presenta el Estado de Situación con corte a diciembre 2023 y 2024 y en los gráficos 7 y 8 se observa la estructura del activo y el pasivo. A diciembre de 2024, los activos de la empresa totalizaron ₡1 028 727 millones y presentaron un incremento interanual de ₡46 834 millones, equivalente a -5%, compuesta por un incremento de ₡69 948 millones del activo corriente y una reducción de ₡23 115 millones del activo no corriente. En el primer caso incidió el incremento del efectivo y equivalentes (73%), que se explica, parcialmente, por la apertura de las cuentas¹ de Efectivo Restringido para el Fondo de Amortización de Bonos y el Proyecto de

Cuadro 4. Estado de Situación Financiera (millones ₡)

Variable	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Variación	
			Absoluta	%
Activo	1 028 727	981 893	46 834	5%
Efectivo y equivalentes	189 634	109 443	80 191	73%
Inventarios	195 996	207 465	-11 469	-5,5%
Otros activos corrientes	15 987	14 761	8%	1 226
Total activos corrientes	401 617	331 669	69 948	21%
Propiedad Planta y equipo	525 405	561 458	(36 053)	-6%
Activos financieros	38 462	38 671	-208	-1%
Otros activos no corrientes	63 243	50 095	13 147	26%
Total activo no corriente	627 110	650 224	-23 115	-4%
Pasivo	271 204	272 362	-1 158	-0,43%
Suplidores de combustibles	33 260	41 822	-8 562	-20%
Gobierno	39 158	40 133	-975	-2%
Otro pasivo corriente	26 574	19 058	7 516	39%
Total pasivo corriente	98 993	101 013	-2 021	-2%
Cuentas por pagar largo plazo	73 004	74 993	-1 989	-3%
Otro pasivo no corriente	93 314	88 731	4 583	5%
Total pasivo no corriente	172 211	171 348	863	1%
Patrimonio	757 523	709 532	47 992	7%
Capital en acciones	200 103	200 103	-	0%
Superávits, reservas y utilidades retenidas	510 910	510 426	484	0,1%
Utilidad del periodo	46 510	(998)	47 508	-4761%
Total pasivo y patrimonio	1 028 727	981 893	46 834	5%

Gráfico 7. Estructura del Activo

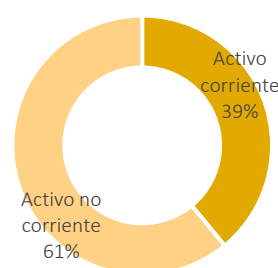


Gráfico 8. Estructura del Pasivo

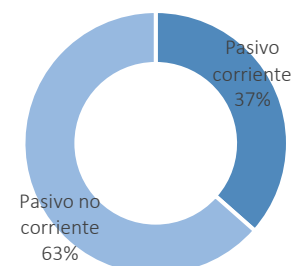
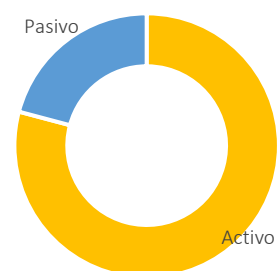


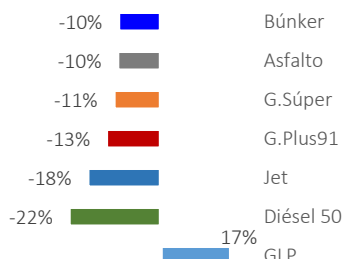
Gráfico 9. Posición financiera



¹ La apertura de dichas cuentas fue el resultado de un conjunto de decisiones del Ministerio de Hacienda y de la publicación de la Ley N°10495 "Ley de Manejo Eficiente de la Liquidez del Estado" que prohíbe a las entidades públicas, exceptuando la Tesorería Nacional, realizar adquisiciones de inversiones con ingresos públicos.



Gráfico 10. Reducción del precio de venta en diciembre 2024



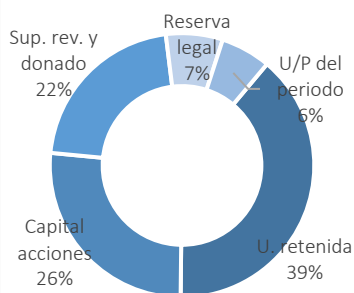
Almacenamiento de Gasolinas en la Terminal Barranca que, al finalizar el año tenían un saldo conjunto de ₡29 643 millones. También influyó que los precios de venta en diciembre 2024 son menores que en diciembre 2023. Finalmente, también hay un impacto por tipo de cambio, dado que, a diciembre de 2023, éste promedió ₡543,70/USD y en diciembre de 2024 ₡517,22/USD, una reducción de ₡26,48/USD.

Adicionalmente, el valor del inventario disminuyó en ₡11 469 millones, equivalente a 5,5%. En este sentido, el costo medio del inventario en diciembre de 2024 fue 10% menor que en diciembre de 2023, pasando de ₡535,44/l a ₡482.62/l. Por su parte, el volumen de inventario pasó de 401 millones de litros en diciembre de 2023 a 379 millones de litros en diciembre de 2024, una reducción de 5%.

La disminución del activo no corriente se explica, principalmente, por la variación de la cuenta Propiedad Planta y Equipo, debido a que las capitalizaciones de los proyectos de inversión han sido inferiores a la depreciación del periodo, el retiro de activos y las reclasificaciones. 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 2024 totalizó ₡271 204 millones y presentó una disminución de ₡1 158 millones, equivalente a 0,4%, debido, principalmente, al comportamiento del pasivo corriente, donde la cuenta de Suplidores de petróleo y derivados experimentó una reducción de ₡8 562 millones, equivalente a 20%, con respecto a diciembre de 2023, que se explica por las variaciones en el tipo de cambio del colon con respecto al dólar, al pasar de ₡543,70/USD en diciembre 2023 a ₡517,22/USD en diciembre de 2024, un diferencial de ₡26,48/USD. Por otra parte, el precio promedio coctel en diciembre de 2023 fue de US\$101,51/bbl, mientras que para diciembre de 2024 fue de US\$89,99/bbl, una disminución de US\$10,52/bbl.

Gráfico 11. Estructura del patrimonio diciembre 2024



Otras cuentas por pagar y otros pasivos corrientes sumaron ₡26 574 millones, representó el 27% del pasivo corriente y experimentó un incremento interanual de ₡7 516 millones (39%), que se explica, parcialmente, por el comportamiento de las provisiones, según se muestra en el siguiente cuadro. La cuenta de provisiones salariales considera décimo tercer mes, salario escolar y vacaciones, y forma parte de las mejoras como resultado de las recomendaciones del informe de auditoría AUI-21-2-24.



Finalmente, el patrimonio al 31 de diciembre de 2024 fue de ₡757 523 millones, cifra superior en ₡47 992 millones (7%) respecto al 31 de diciembre de 2023. Lo anterior, producto de las utilidades acumuladas durante el periodo de análisis.

En el cuadro 5 se muestra el Estado de Resultado con corte a diciembre 2023 y 2024 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 0,1%, por el efecto combinado de dos eventos: a) la disminución del precio de venta y b) un aumento en el volumen de ventas.

En 2024, el precio promedio de venta fue ₡491 por litro, 8% menor al que estuvo presente en el mismo periodo de 2023, debido a las complejas interacciones entre la oferta y la demanda de energía, así como las políticas gubernamentales y geopolíticas que afectan el mercado petrolero internacional. El volumen de ventas aumentó 8,6%, con un incremento notable de las ventas de Gasolinas (6%), diésel (12%) y el bunker térmico (78%).

En relación con el costo de ventas, se observa una disminución de 3,8%, dicho comportamiento se explica por una reducción en el costo de ventas promedio de 12%, al pasar de ₡507,38/l a ₡448,01/l, como resultado del comportamiento de los precios internacionales, que afecta el valor de las importaciones y, consecuentemente, del inventario. También, el incremento en el volumen

Cuadro 5. Estado Resultados (millones ₡)

Variable	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Variación	
			Absoluta	%
Ventas netas	2 016 518	2 017 949	(1 431)	-0,1%
Costo de ventas	1 838 682	1 912 230	(73 547)	-3,8%
Utilidad (Pérdida) bruta	177 836	105 720	72 116	68%
Gastos de operación	112 421	112 069	352	0,3%
Utilidad de operación	65 415	-6 350	71 764	-1130%
Otros gastos	39 729	38 078	1 651	4%
Otros ingresos	28 831	28 863	(33)	-0,1%
Utilidad neta antes I/R	54 516	-15 565	70 081	-450%
Ingreso - Impuesto diferido	2 392	2 025	366	18,1%
Gasto - Impuesto diferido	2 832	-	- 2 832	-
Impuesto diferido pérdida fiscal	7 566	(12 542)	20 108	-160,3%
Utilidad neta del periodo	46 510	-998	47 508	-4763%

Gráfico 12. Estructura los ingresos diciembre 2024

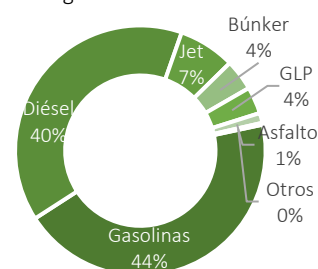
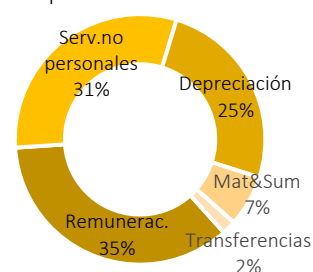


Gráfico 13. Estructura de gastos operación diciembre 2024





importado contribuyó al resultado del periodo, al pasar de 24 146 319 bbl en diciembre de 2023 a 25 462 429 en diciembre de 2024, un incremento de 5%.

A diciembre de 2024, los gastos de operación presentaron un incremento interanual de 0,5%. La cuenta de servicios no personales presentó el mayor crecimiento absoluto y porcentual, debido al incremento de las subpartidas demora de embarque de producto terminado y mantenimiento de instalaciones, según se explicará más adelante.

Las remuneraciones son la partida de gasto más importante: 36% del total y experimentó un incremento de ₡5 349 millones con respecto a diciembre de 2023. El incremento más importante se presenta en las subpartidas aporte al Fondo de Ahorro (₡4 788 millones) en aplicación de lo dispuesto por la Sala Constitucional, en el Fallo N°2024-015642 y sueldo base (₡1 983 millones).

Cuadro 6. Gastos de operación, según partida (millones ₡)			
Variable	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Variación
Remuneraciones	40 245	34 897	15%
Servicios no personales	34 771	28 007	24%
Materiales y Suministros	7 477	7 782	-4%
Transferencias corrientes	2 032	12 260	-83%
Depre. Y Amortizaciones	28 479	29 500	-3%
Total	113 005	112 446	0,5%

Para este último, el incremento se relaciona con la Circular MIDEPLAN-AME-UEP-CIRC-0001-2023 del 14 de abril de 2023, del Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica (MIDEPLAN) que comunicó el criterio emitido por la Procuraduría General de la República (PGR), donde se

dictamina el reconocimiento de las anualidades correspondiente a los periodos 2020-2021 y 2021-2022 (no retroactivo) a los funcionarios públicos, ajuste que fue aplicado en noviembre de 2023, por lo que las subpartidas relacionadas con este concepto incrementaron al tercer trimestre del año dada la aplicación del pago.

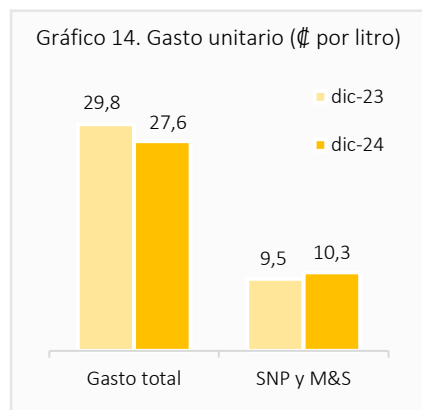
Además, en el mes de abril de 2024 se realizó el pago por ajuste salarial por concepto costo de vida, según lo establecido en el Decreto 3732-H-MTSS-MIDEPLAN.

La cuenta de servicios no personales tiene una participación de 31% y presentó un incremento de ₡6 764 millones (24%), debido, principalmente, al aumento en el pago de demoras de embarques (₡4 952 millones) producto de las condiciones climáticas presentadas durante el periodo 2024, principalmente en el sector norte del país, donde se encuentra ubicada la Terminal Moín y al incremento de la partida de mantenimiento de instalación y otras incrementó en ₡2 125 millones debido al pago de la contratación N° 2020LN-000001-0016700102 “*Mantenimiento de tanques modalidad consumo según demanda en la terminal Moín*”.

La cuenta de materiales y suministros tiene una disminución del 4% y representa un 7% de los gastos totales. Las variaciones más importantes se dan en las subpartidas de repuestos y accesorios



(\$331 millones) y consumo interno de combustible (\$244 millones). Finalmente están las cuentas de Depreciación y Transferencias, que tienen una participación de 25% y 2% y presentaron una variación interanual de -3% y -83%, 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, para el caso del gasto total. Finalmente, el gasto unitario en servicios no personales y materiales y suministros (SNP+M&S) fue \$0,83/l mayor que en diciembre de 2024, derivado principalmente por el incremento de la partida de servicios no personales (\$6 764 millones), según fue explicado anteriormente.

En relación con las remuneraciones, el gasto unitario por empleado pasó de \$2,44 millones a \$2,73 millones, un incremento de 12,1%, debido al incremento en el número de empleados de 3%, según se muestra a continuación:

Descripción	Dic 2023	Dic 2024	Variación	Porcentual
Remuneración total	34 897	40 245	5 349	15%
Número de empleados	1 591	1 637	46	3%
Rem. promedio mensual	2,44	2,73	0,295	12,1%

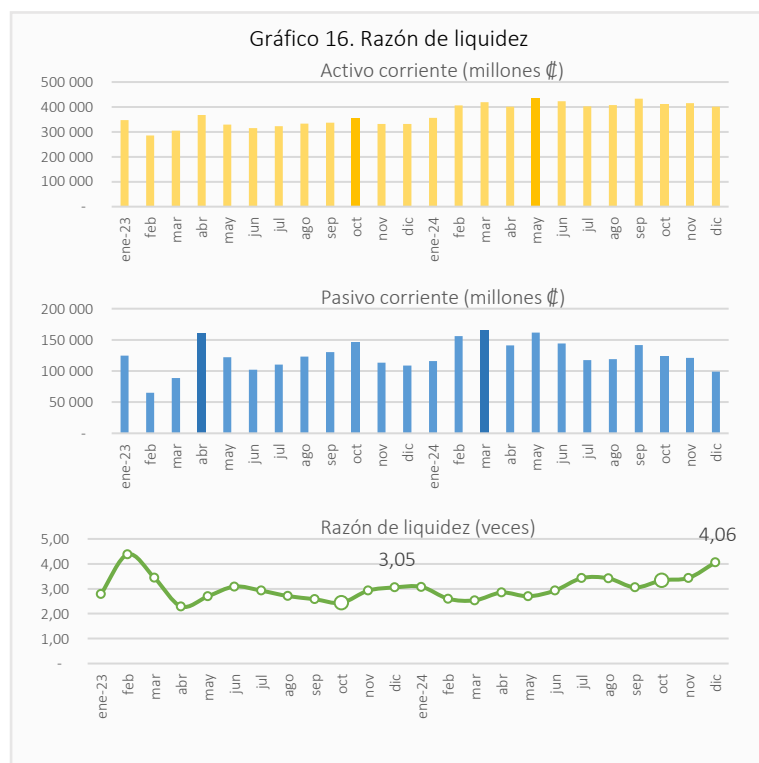
En relación con los otros ingresos y otros gastos, en 2024 se produjo un gasto neto de \$10 898 millones, mientras que en 2023 fue \$9 215 millones; la variación anual fue de \$1 683 millones. Dicho comportamiento se explica por el efecto combinado de la variación en la subpartida transferencias externas en 2024, principalmente al aporte a la CCSS según Ley N°7983, por un monto de \$6 995 millones y la reducción en la subpartida diferencial cambiario (\$2 915 millones) derivado de los ajustes aplicados en cuentas con signo contrario a su naturaleza asociadas al diferencial cambiario.

De esta forma, la utilidad neta acumulada del periodo presentó un valor de \$46 510 millones, contra una pérdida de \$998 millones a diciembre de 2023. Esta utilidad se explica por la disminución en el costo de ventas, debido al comportamiento de los precios internacionales. Cabe indicar, que la relación Costo de ventas/Ventas durante los últimos meses del año 2024, se ha ubicado en 91%, situación que permite cubrir los gastos operativos de la empresa, reflejando una utilidad al cierre del periodo en análisis.



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 2024 la razón se mantuvo por encima de 2,5, mientras que para diciembre de 2023 la razón fue de 2,2 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 ₡71 969 millones, equivalente a 31%, como

consecuencia del incremento de la partida de efectivo y equivalentes, según fue explicado anteriormente.

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 2024 hubo una

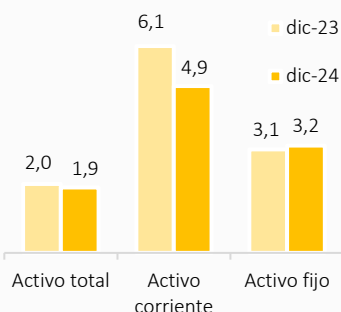
disminución en la rotación del inventario, debido a que el inventario promedio mensual disminuyó 3,4%, mientras que el costo de ventas disminuyó 3,8% con respecto a diciembre de 2023, esto debido al efecto combinado de un incremento del volumen importado y una reducción en el precio promedio de importación.

Cuadro 7. Rotación de inventario (millones ₡)

Variable	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Variación	
			Absoluta	%
Costo de ventas	1 838 682	1 912 230	(73 547)	-3,8%
Inventario promedio	200 472	207 493	(7 021)	-3,4%
Rotación de inventario	9,17	9,22	-0,04	-0,5%
Días de inventario	29	29	0,1	0,5%



Gráfico 17. Rotación del activo



En promedio, los días de inventario disminuyeron en 0,5%, y se mantienen dentro del límite máximo definido por la política de inventarios.

En el gráfico 17 se muestra la rotación del activo por categoría. En todos los casos hay una leve reducción, excepto en activos fijos; no obstante, las tasas de variación interanuales solo están afectadas en un aumento de la eficiencia en el incremento del volumen de ventas de 8,6%, 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 2024	Diciembre 2023	Variación	
			Absoluta	%
Pasivo total	271 204	272 362	(1 158)	-0,43%
Activo total	1 028 727	981 893	46 834	4,8%
Razón de deuda	26,4%	27,7%	-1%	-

Endeudamiento.

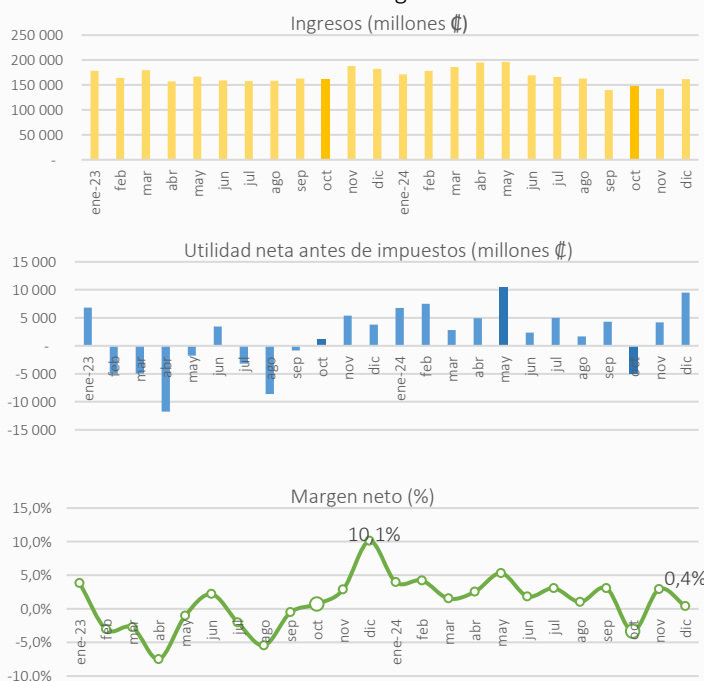
Estas razones analizan la estructura de capital de la empresa. La Razón de deuda mide el porcentaje de activos financiados por los acreedores de la empresa. En el caso de RECOPE, las deudas que se

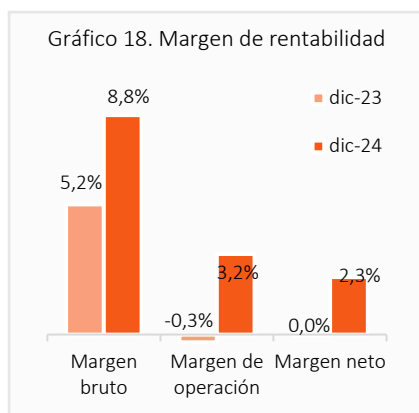
adquieren son, principalmente, por dos conceptos: 1) para el pago de las importaciones de combustibles, que generalmente se realizan a 30 días y representa el componente variable de la

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 2024, 26,4% de los activos de la empresa fueron financiados con recursos externos. La razón disminuye en 1%, debido a que la variación del pasivo total fue de 0,43% (negativo) y del activo total 4,8%.

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

Gráfico 19. Margen neto





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 un incremento en las métricas de rentabilidad para el periodo interanual diciembre 2023 y 2024. El margen bruto presentó un incremento de 3,6%, dado a la disminución de la relación Costo de Ventas/Ventas. Por su parte, el margen de operación se incrementa en 3,6% mientras que el margen neto experimentó un incremento de 2,4%, los resultados obtenidos se explican sobre las incidencias en los ingresos por ventas y

costo de ventas. También la aplicación de la nueva metodología de precios contribuye al resultado del periodo.

En relación con el EBITDA, hubo un incremento de ₡70 743 millones (306%), al pasar de ₡23 150 millones en 2023 a ₡93 893 millones en 2024. De igual forma, la empresa continúa generando un nivel de liquidez que le permite atender las obligaciones financieras, particularmente el pago de la factura petrolera.

En los años 2023 y 2024, 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 2024, la empresa presentó resultados marcados por una utilidad neta de ₡46 510 millones, mientras que un año antes presentaba una pérdida neta de ₡998 millones y el valor del EBITDA ha incrementado 306%; por lo que, la empresa continúa generando un nivel de liquidez que le permite atender las obligaciones financieras, particularmente el pago de la factura petrolera.