

Informe de estructuración financiera para la construcción de las 4 Sedes Regionales

Colegio de Ciencias Económicas de Costa Rica

19 de agosto de 2026





KPMG, S.A.
Multiplaza Boulevard,
Edificio KPMG
San Rafael de Escazú
Apartado Postal 10208
San José, Costa Rica 1000

Privado & Confidencial

19 de agosto de 2026

Señores/as
Junta Directiva y Fiscalía
Colegio de Ciencias Económicas de Costa Rica
San José, Costa Rica

Estimada Junta Directiva y Fiscalía,

De conformidad a su solicitud y según lo acordado en nuestra carta convenio con fecha 20 de abril de 2026, KPMG, S.A. ("KPMG") ha efectuado un análisis para la estructuración de la estrategia de levantamiento de recursos financieros para el proyecto de construcción de cuatro sedes regionales del Colegio de Ciencias Económicas de Costa Rica (identificada de ahora en adelante como el "CCECR", "Colegio" o "Cliente").

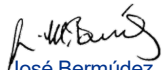
Entendemos que nuestro informe será utilizado para fines internos, por lo que no podrá ser utilizado para ningún otro propósito distinto. Adicionalmente este informe está sujeto a los términos y condiciones establecidos en la carta convenio indicada.

Nuestro análisis se sustenta en la información suministrada de forma verbal o escrita por el Cliente a través del cuarto de datos y por información obtenida de fuentes públicas. KPMG no verificó la exactitud o veracidad de la información indicada. Las proyecciones financieras utilizadas en nuestro análisis se basan en supuestos identificados considerando la información suministrada por la Administración del Cliente en el cuarto de datos, la cual ha sido revisada y discutida con éste. KPMG no asume ningún tipo de responsabilidad en relación con esta información.

KPMG y los profesionales involucrados en este proyecto no tienen ningún interés en el Colegio que pudiera representar un conflicto de interés o un sesgo en la evaluación.

Por favor contacte a José Bermúdez al teléfono (506) 2201-4202 si requiere alguna aclaración relacionada con este reporte. Esperamos tener la oportunidad de volverles a prestar nuestros servicios.

Sinceramente,


José Bermúdez
Socio

AVISO IMPORTANTE

ESTE INFORME SE ENTREGA A NUESTRO CLIENTE COLEGIO DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE COSTA RICA. EN CONEXIÓN CON NUESTRA CARTA CONVENIO DE SERVICIOS PROFESIONALES DE ABRIL DE 2026 Y ESTA SUJETO EN TODOS SUS ASPECTOS A LAS CONDICIONES Y LIMITACIONES DE DICHA OFERTA, INCLUIDAS LAS RESTRICCIONES PARA ENTREGAR O COMPARTIR ESTE REPORTE CON TERCERAS PERSONAS.

ESTE INFORME NO ES ADECUADO PARA NINGÚN OTRO PROPÓSITO QUE NO SEA PARA ASISTIRLES EN LA ESTRUCTURACIÓN DE LA ESTRATEGIA DE LEVANTAMIENTO DE RECURSOS FINANCIEROS. SI ESTE INFORME ES RECIBIDO POR ALGUIEN DIFERENTE A NUESTRO CLIENTE, EL RECEPTOR ES ADVERTIDO DE QUE ESTE DOCUMENTO HA SIDO PREPARADO SOLAMENTE PARA NUESTRO CLIENTE Y PARA SU USO INTERNO. ESTE INFORME Y SUS CONTENIDOS NO PUEDEN SER ENTREGADOS O COMPARTIDOS CON NINGUNA PERSONA FUERA DE NUESTRO CLIENTE, SIN LA AUTORIZACIÓN EXPRESA DE KPMG, S.A.

ESTE INFORME NO DEBERÁ SER CONSIDERADO APTO PARA SER UTILIZADO O MENCIONADO POR ALGUNA PARTE QUE DESEA ADQUIRIR DERECHOS FRENTE A NOSOTROS, SALVO COLEGIO DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE COSTA RICA, PARA CUALQUIER PROPOSITO O CONTEXTO. CUALQUIER PARTE, SALVO COLEGIO DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE COSTA RICA, QUE OBTENGA ACCESO A NUESTRO INFORME O UNA COPIA DEL INFORME Y DECIDA MENCIONAR NUESTRO INFORME (O UNA PARTE DEL INFORME) LO HARÁ BAJO SU PROPIO RIESGO. DENTRO DEL ALCANCE MÁXIMO PERMITIDO POR LEY, NO ACEPTAMOS NI ASUMIMOS RESPONSABILIDAD ALGUNA Y NEGAMOS CUALQUIER OBLIGACIÓN FRENTE A TERCEROS, COLEGIO DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE COSTA RICA, EN RELACIÓN CON EL TRABAJO EFECTUADO, CON EL PRESENTE INFORME.

ASIMISMO, EL COLEGIO DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE COSTA RICA, ES RESPONSABLE DE SUS DECISIONES EN RELACION CON EL USO QUE DA A LOS SERVICIOS PROPORCIONADOS POR KPMG. ESTO INCLUYE LAS DECISIONES TOMADAS CON BASE EN LOS SERVICIOS DE KPMG O LA PUESTA EN PRACTICA DE CUALQUIER RECOMENDACIÓN QUE KPMG EMITA.

KPMG, S.A. FIRMA MIEMBRO DE KPMG INTERNATIONAL COOPERATIVE, PODRÁ UTILIZAR LAS ACCIONES LEGALES APROPIADAS EN CONTRA DE RECEPTORES NO AUTORIZADOS DE ESTE DOCUMENTO.



Bases de preparación

Este informe concluye sobre el diagnóstico del fondeo y el diseño de alternativas de financiamiento para la construcción de las cuatro sedes regionales del Colegio de Ciencias Económica de Costa Rica, en adelante (“CCECR” “el Colegio” o “el Cliente”), y cumple con las condiciones establecidas en nuestra carta convenio de servicios profesionales, por lo que se deben considerar las limitaciones del alcance expuestas en la misma.

Nuestra evaluación y trabajo de campo a la fecha de presentación de este informe fue completado el 18 de agosto del 2026.

Para la preparación de nuestro informe, la fuente primaria ha sido la información histórica auditada e interna financiera del Colegio, las proyecciones del Colegio, así como las representaciones hechas por la Administración del Colegio en relación a expectativas del desempeño financiero del Colegio. No expresamos opinión alguna, ni cualquier otra forma de certeza sobre el control interno, sobre la información financiera de la Compañía, o la información presentada en nuestro informe, y no hacemos declaraciones sobre su veracidad, exactitud o integridad.

No hemos compilado, examinado o aplicado otros procedimientos de conformidad con los estándares profesionales sobre información prospectiva contenida en este documento y, consecuentemente, no expresamos opinión u otro tipo de garantía o representación relacionada con la veracidad, exactitud, integridad o formato de presentación de tal información prospectiva.

El detalle de los supuestos asumidos para el análisis de la estructuración financiera del proyecto de construcción de cuatro sedes del colegio, se indica en la sección de “Escenario financiero”. Debemos enfatizar que el cumplimiento de la información financiera prospectiva depende de la verificación de los supuestos en los cuales se basa. Los supuestos requieren revisión para reflejar cambios en las pautas del desempeño esperado del Colegio, estructuras de costo o la dirección en la medida que ocurran. Este informe asume que la información financiera prospectiva guarda relación con el futuro y en aquellas condiciones en donde los acontecimientos y condiciones no ocurran de acuerdo a lo esperado, los resultados presentados podrían ser materialmente distintos.

Adicionalmente, nuestro análisis ha considerado información pública asociada con aspectos macroeconómicos del mercado e información pública relacionada con alternativas de financiamiento o de fondeo con instituciones financieras de Costa Rica.

Nuestro informe presenta un resumen del análisis realizado para evaluar la posibilidad de fondeo de la construcción de las sedes, considerando el financiamiento de las mismas a través de una institución bancaria, bajo un escenario de condiciones conservadoras de mercado y con una estructura de financiamiento de 60% con la institución bancaria y 40% con recursos propios.

Con base en la información proporcionada y supuestos revisados y validados por el Colegio, se realizaron las proyecciones financieras y se determinaron indicadores que permiten evaluar la capacidad de solvencia, liquidez y cobertura ante las obligaciones por servicio de la deuda, que se asumirá para el financiamiento de la construcción de las sedes y la disponibilidades para hacer frente a las mismas.

Según entendemos, nuestro informe tiene como propósito ser utilizado para fines internos, tal y como se indica en nuestra carta convenio de servicios profesionales, y no deberá ser copiado, citado o referenciado, sin nuestro previo consentimiento por escrito. No aceptaremos ninguna responsabilidad y podremos acudir a los mecanismos legales apropiados con el fin de evitar o prevenir el uso o reproducción de nuestro informe.

Glosario y abreviaturas

Definiciones	
CCECR	Colegio de Ciencias Económicas de Costa Rica
Moneda	
CRC	Colones costaricenses
USD	Dólares estadounidenses
000s	Miles
Otras definiciones	
a	actual
APC	Administrador de Proyectos de Construcción
AyA	Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados
BCCR	Banco Central de Costa Rica
Capex	Inversión en activos de capital
CFIA	Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica
CFI	Cash Flow from Investing Activities
CFO	Cash Flow from Operating Activities
CFF	Cash Flow from Financing Activities
CIDE	Centro de Información y Desarrollo Empresarial
CNFL	Compañía Nacional de Fuerza y Luz
Coopecaja	Cooperativa de Ahorro y Crédito de los Servidores Públicos y Privados R.L.
Coopenae	Cooperativa Nacional de Educadores, R.L.
e	estimado

Otras definiciones	
EBITDA	Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización
EBIT	Utilidad antes de intereses e impuestos
IED	Inversión Extranjera Directa
ICE	Instituto Costarricense de Electricidad
INS	Instituto Nacional de Seguros
IPC	Índice de Precios al Consumidor
KPI	Key Performance Indicator
m²	Metros cuadrados
Máx.	Máximo
Min.	Mínimo
NWC	Capital de Trabajo Neto (Net Working Capital)
OPEX	Gastos Operativos (Operating Expenses)
OSD	Otras Sociedades de Depósito
PIB	Producto Interno Bruto
PPE	Propiedad, Planta y Equipo
ROA	Rentabilidad sobre los Activos (Return on Assets)
ROE	Rentabilidad sobre el Patrimonio (Return on Equity)
S.	Sede
SETENA	Secretaría Técnica Nacional Ambiental
TAN	Tasa Activa Negociada
TI	Tecnologías de Información

Contenido

01

Resumen ejecutivo (p. 5-10)

Hallazgos claves

02

Entorno (p. 11-13)

Contexto económico
Contexto de la industria

03

Perfil del Colegio (p. 14-18)

Perfil del Colegio
Marco normativo
Sedes / oficinas administrativas
Oferta integral de servicios y beneficios

04

Estados financieros (p. 19-24)

Estado de resultados
Balance general
Tendencia de ingresos
Tendencias de gastos totales

05

Evaluación situación financiera (p. 25-39)

Evaluación de la situación financiera
Análisis de tendencias
Análisis estructural
Liquidez
Solvencia
Excedente operativo
Análisis de rentabilidad
Eficiencia ingresos y gastos
Días cuentas por cobrar
Origen y aplicación de fondos
Conclusión del diagnóstico

06

Nuevas sedes (p. 40-47)

Situación actual de sedes
Lotes nuevas sedes
Status de permisos
Presupuesto nuevas sedes
Resumen del programa arquitectónico de nuevas sedes
Cronograma de nuevas sedes

07

Escenario financiero (p. 48-56)

Escenario financiero
Resumen de supuestos de proyección
Capex proyectado
Viabilidad del financiamiento
Disponibilidades
Servicio de la deuda

08

Análisis mercado - Financiamiento (p. 57-62)

Financiamiento del proyecto
Estructura de financiamiento
Referencia tasas de mercado
Condiciones de financiamiento
Conclusión de estrategia de financiamiento

09

Apéndices (p. 63-67)

Estado de resultado proyectado
Balance general proyectado
Estado de cambios en el patrimonio
Flujo de caja proyectado

01

Resumen ejecutivo

01

Hallazgos claves

6-8

Hallazgos claves (1/3)

Resumen del análisis		Pág.
Entorno	- Costa Rica mantiene perspectivas favorables de crecimiento económico para los próximos años, respaldadas por niveles controlados de inflación, una reducción gradual del déficit fiscal y flujos sostenidos de inversión extranjera directa. No obstante, persisten desafíos asociados al entorno económico internacional y a la apreciación del colón observada en los últimos años. En conjunto, las proyecciones continúan reflejando un entorno macroeconómico que favorece la inversión y el desarrollo de actividades económicas en el mediano y largo plazo. - La industria de colegios profesionales en Costa Rica se caracteriza por un marco regulatorio consolidado, en el que estas entidades ejercen funciones tanto de regulación del ejercicio profesional como de representación gremial. Su modelo de operación se sustenta principalmente en cuotas de incorporación y afiliación, complementadas por servicios de capacitación, certificación y apoyo a sus agremiados. Asimismo, se trata de un sector con barreras de entrada y niveles de competencia limitados, dado que cada colegio posee jurisdicción sobre una profesión específica y opera bajo legislaciones particulares que respaldan su funcionamiento.	9-13
Perfil del Colegio	- El Colegio de Ciencias Económicas de Costa Rica (CCECR) es un ente público no estatal encargado de regular el ejercicio profesional de las ciencias económicas y promover el desarrollo de sus agremiados. Su operación se encuentra respaldada por un marco normativo que le otorga facultades regulatorias, capacidad de representación gremial y presencia institucional a nivel nacional. - A través de sus sedes, el CCECR brinda una amplia oferta de servicios académicos, profesionales, sociales y de bienestar para sus miembros. Esta presencia territorial le permite fortalecer el acceso a sus servicios, ampliar su cobertura institucional y mantener cercanía con los agremiados en las diferentes regiones del país.	14-18
Evaluación de situación financiera	- El análisis de la información financiera del período 2023-2025 evidencia una evolución favorable de la situación financiera del CCECR. Durante estos años, la institución registró crecimiento en sus ingresos operativos, generación recurrente de excedentes y una expansión gradual de su patrimonio, respaldada por resultados positivos y una adecuada gestión de sus recursos. Asimismo, los activos mantuvieron una tendencia de crecimiento, impulsada principalmente por mayores disponibilidades, inversiones y cuentas por cobrar. - Por otra parte, los indicadores financieros analizados reflejan niveles sólidos de liquidez y solvencia, sustentados en una baja participación de pasivos dentro de la estructura financiera y una alta proporción de activos financiados con recursos propios. De forma complementaria, la institución mantiene una capacidad estable de generación de excedentes operativos, lo que contribuye a sostener sus operaciones y fortalece su posición financiera de largo plazo.	25-39

Hallazgos claves (2/3)

Resumen del análisis								Pág.																																																																								
Nuevas sedes	- Como parte de la estrategia de fortalecimiento institucional, el CCECR contempla el desarrollo de cuatro nuevas sedes regionales ubicadas en las regiones Brunca, Chorotega, Huetar Norte y Huetar Caribe. El proyecto busca sustituir instalaciones actualmente arrendadas mediante infraestructura propia, fortaleciendo la presencia regional y ampliando la capacidad de atención a los agremiados. - Actualmente, el Colegio ya dispone de los terrenos destinados al proyecto. La inversión estimada para la construcción de las nuevas sedes asciende a CRC 3,295 millones, con una ejecución prevista entre 2027 y 2028. Así mismo, el Colegio ha avanzado en diferentes actividades preparatorias, incluyendo estudios técnicos, diseños y permisos requeridos, por lo que el total de la construcción y estudios asciende a CRC 3,344 millones.							40-47																																																																								
Escenario financiero	- Se elaboró un escenario financiero que integra el desempeño histórico del CCECR, las proyecciones operativas y los requerimientos de inversión para la construcción de las nuevas sedes. El análisis se fundamenta en supuestos de crecimiento de agremiados, ingresos, gastos, capital de trabajo e inversiones, entre otros, alineados con el comportamiento histórico y validados por la Administración. Asimismo, se consideró una estructura de financiamiento compuesta por 60% deuda bancaria y 40% recursos propios para el financiamiento de las nuevas sedes. - Los resultados proyectados evidencian una generación sostenida de excedentes durante todo el período analizado, con promedios cercanos a CRC 247 millones en 2026-2027 y CRC 124 millones en los años siguientes. Asimismo, se observan sólidos indicadores financieros, incluyendo coberturas de intereses entre 4,86x y 6,71x, coberturas del servicio de la deuda entre 2,42x y 4,95x, niveles de liquidez entre 2,81x y 4,23x, un apalancamiento máximo de 28% y una reducción gradual del compromiso patrimonial de 23% a 14%, lo que respalda la solidez financiera y la viabilidad del financiamiento propuesto. <table><tr><th colspan="8">Indicadores - Escenario financiero</th></tr><tr><th></th><th>2026e</th><th>2027e</th><th>2028e</th><th>2029e</th><th>2030e</th><th>2031e</th><th>2032e</th></tr><tr><td>Excedente del Periodo (CRC 000s)</td><td>251,578</td><td>242,783</td><td>146,469</td><td>137,215</td><td>114,930</td><td>104,680</td><td>116,259</td></tr><tr><th colspan="8">KPIs</th></tr><tr><td>Cobertura deuda proyectos (EBITDA) - gasto intereses</td><td>-</td><td>-</td><td>6.71</td><td>4.86</td><td>5.23</td><td>5.60</td><td>6.27</td></tr><tr><td>Cobertura deuda proyectos (EBITDA) - servicio de la deuda</td><td>-</td><td>-</td><td>4.95</td><td>2.51</td><td>2.49</td><td>2.43</td><td>2.42</td></tr><tr><td>Liquidez</td><td>4.23</td><td>3.84</td><td>3.29</td><td>3.05</td><td>2.99</td><td>2.91</td><td>2.81</td></tr><tr><td>Apalancamiento</td><td>13%</td><td>13%</td><td>28%</td><td>28%</td><td>27%</td><td>27%</td><td>26%</td></tr><tr><td>Compromiso patrimonial</td><td>0%</td><td>0%</td><td>23%</td><td>21%</td><td>19%</td><td>17%</td><td>14%</td></tr></table>							Indicadores - Escenario financiero									2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Excedente del Periodo (CRC 000s)	251,578	242,783	146,469	137,215	114,930	104,680	116,259	KPIs								Cobertura deuda proyectos (EBITDA) - gasto intereses	-	-	6.71	4.86	5.23	5.60	6.27	Cobertura deuda proyectos (EBITDA) - servicio de la deuda	-	-	4.95	2.51	2.49	2.43	2.42	Liquidez	4.23	3.84	3.29	3.05	2.99	2.91	2.81	Apalancamiento	13%	13%	28%	28%	27%	27%	26%	Compromiso patrimonial	0%	0%	23%	21%	19%	17%	14%	48-56
Indicadores - Escenario financiero																																																																																
	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e																																																																									
Excedente del Periodo (CRC 000s)	251,578	242,783	146,469	137,215	114,930	104,680	116,259																																																																									
KPIs																																																																																
Cobertura deuda proyectos (EBITDA) - gasto intereses	-	-	6.71	4.86	5.23	5.60	6.27																																																																									
Cobertura deuda proyectos (EBITDA) - servicio de la deuda	-	-	4.95	2.51	2.49	2.43	2.42																																																																									
Liquidez	4.23	3.84	3.29	3.05	2.99	2.91	2.81																																																																									
Apalancamiento	13%	13%	28%	28%	27%	27%	26%																																																																									
Compromiso patrimonial	0%	0%	23%	21%	19%	17%	14%																																																																									

Hallazgos claves (3/3)

Resumen del análisis

Pág.

Escenario financiero (continuación)

- En relación con el servicio de la deuda considerando la estructura financiera propuesta para hacer frente a las nuevas inversiones, inicia en el año 2028 y se estabiliza posteriormente en aproximadamente CRC 295 millones anuales (CRC 25 millones mensuales). Si bien la composición del pago evoluciona desde una mayor participación de intereses hacia una mayor amortización de principal, el nivel total de servicio se mantiene estable y es adecuadamente cubierto que por la generación de flujos proyectada del Colegio, bajo los supuestos considerados en la proyección y validados por la Administración del Colegio.

48-56

Financiamiento y Servicio de Deuda

CRC 000s	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Servicio de la deuda							
Amortización deuda proyectos	-	-	(36,275)	(142,461)	(154,285)	(167,090)	(181,019)
Intereses y comisión deuda proyectos	-	-	(102,076)	(152,475)	(140,650)	(127,845)	(113,975)
Servicio de la deuda anual	-	-	(138,351)	(294,935)	(294,935)	(294,935)	(294,994)
Servicio de la deuda mensual							
Amortización deuda proyectos	-	-	9,069	11,872	12,857	13,924	15,085
Intereses y comisión deuda proyectos	-	-	20,415	12,706	11,721	10,654	9,498
Servicio de la deuda mensual	-	-	27,670	24,578	24,578	24,578	24,583

Nota: En el 2028 la cuota promedio es más alta por la comisión inicial que cobra el banco para la formalización del crédito.

Análisis de mercado - Financiamiento

- Como complemento al análisis financiero, se evaluaron las condiciones de financiamiento disponibles en el mercado para proyectos de construcción e infraestructura. La revisión incluyó referencias de tasas de interés, porcentajes de financiamiento, plazos, garantías, esquemas de desembolso y otros aspectos relevantes observados tanto en entidades de banca pública como privada.
- Con base en este análisis, se identificó la disponibilidad de estructuras de financiamiento que podrían cubrir hasta un 80% de la inversión requerida. Asimismo, se incorporó en el escenario financiero una estructura de referencia compuesta por 60% financiamiento bancario y 40% recursos propios, con el propósito de evaluar la capacidad del Colegio para desarrollar el proyecto bajo criterios de sostenibilidad financiera y condiciones conservadoras de mercado.

57-62

02

Entorno

01	Contexto económico	10
02	Contexto de la industria	11-13

Contexto económico

Indicadores económicos Costa Rica										
	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Crecimiento real PIB (%)	8.2	5.5	4.8	4.1	4.6	3.2	3.0	3.3	3.3	3.2
Tasa de desempleo	16.8	12.3	9.3	7.6	6.7	7.2	7.9	8.1	7.8	7.6
Inflación (IPC) promedio (%)	1.7	8.3	0.5	(0.4)	(0.1)	0.5	1.7	0.9	1.0	0.9
Balance fiscal (% del PIB)	(4.9)	(2.4)	(3.2)	(3.7)	(3.4)	(3.0)	(3.0)	(2.6)	(2.5)	(2.5)
Ingreso de IED (% del PIB)	5.5	7.3	6.1	5.6	5.4	5.3	5.2	5.5	5.4	5.3
Tipo de cambio (CRC/USD)	620.8	647.1	544.1	515.1	503.5	467.0	478.8	510.0	505.0	510.0

Fuente: The Economist Intelligence Unit.
e: estimado

Crecimiento del PIB

- Según EIU, se espera que el crecimiento del PIB de Costa Rica llegue al 3.2% en 2026, lo que representa una desaceleración respecto al 4.6% en 2025. Esta moderación se atribuye a los cambios en la política comercial de los Estados Unidos y el aumento de los precios globales de la energía, que afectan el sector exportador. A pesar de estos desafíos, se prevé que la inversión en sectores estratégicos como el turismo y la manufactura de tecnología médica continúe impulsando la economía.

Tasa de desempleo

- La tasa de desempleo en Costa Rica se proyecta se ubique en 7.2% para 2026. Este incremento refleja los desafíos económicos globales y las limitaciones en el mercado laboral. A mediano plazo, se espera que el desempleo descienda nuevamente, con una mejora en la creación de empleos en sectores como el de servicios y la tecnología.

Inflación (IPC promedio)

- La inflación se estima en 0.5% en 2026, después de un periodo de estancamiento de precios en 2025, lo que responde principalmente al incremento de los precios internacionales de energía y alimentos, en un contexto de choques externos. Para los años siguientes, EIU anticipa que la inflación aumente moderadamente hasta 1.7% en 2027 y luego se mantenga contenida en torno a 0.9%-1.0% hacia 2030.



Balance fiscal (% del PIB)

- EIU anticipa que el déficit fiscal de Costa Rica se reducirá a 3.0% del PIB en 2026, en comparación con el 3.4% en 2025. Esto se logrará a través de una estricta disciplina fiscal, control del gasto público y esfuerzos para incrementar la recaudación fiscal, reduciendo la evasión de impuestos. Se espera que el déficit continúe reduciéndose gradualmente hasta alcanzar niveles cercanos a 2.5% del PIB hacia 2028–2030.

Ingreso de IED (% del PIB)

- La inversión extranjera directa (IED) está proyectada para mantenerse estable en torno al 5.3%-5.5% del PIB durante el periodo hasta 2030. Gracias a la estabilidad política y un ambiente favorable para los negocios, Costa Rica continúa atrayendo capital extranjero, especialmente en los sectores tecnológicos y de alta especialización.

Tipo de cambio (CRC/USD)

- EIU proyecta que el tipo de cambio promedio se ubique en CRC 467 por USD en 2026, reflejando la fortaleza del colón. Posteriormente, se espera una depreciación gradual hacia niveles cercanos a CRC 510 por USD en 2030, a medida que se moderan los flujos de inversión y el crecimiento externo.

Contexto de la industria

En Costa Rica, los colegios profesionales son entidades de derecho público creadas por ley que regulan el ejercicio de cada profesión.



- En Costa Rica, los colegios profesionales constituyen un conjunto de organizaciones de derecho público creadas mediante legislación específica, cuya función principal es regular el ejercicio de distintas profesiones. Estas entidades desempeñan un rol fundamental dentro del sistema institucional del país, ya que no solo agrupan a los profesionales de una determinada disciplina, sino que también supervisan el cumplimiento de estándares éticos, técnicos y legales en el ejercicio profesional.
- Actualmente, el país cuenta con aproximadamente 30 a 33 colegios profesionales, los cuales abarcan una amplia diversidad de áreas, incluyendo salud, derecho, ingeniería, ciencias sociales, economía y tecnología. Estos colegios, a su vez, se encuentran articulados a través de instancias de representación conjunta, como la Federación de Colegios Profesionales Universitarios de Costa Rica, lo que les permite tener incidencia en discusiones de política pública y regulación sectorial.
- Un elemento clave que distingue esta industria de otras es que no opera bajo un esquema competitivo tradicional. A diferencia de mercados donde múltiples actores compiten por clientes, en este caso cada colegio posee una jurisdicción exclusiva sobre una profesión, lo que implica que la dinámica de análisis debe enfocarse más en aspectos institucionales, regulatorios y de generación de valor para el agremiado, en lugar de variables puramente competitivas.

Contexto de la industria

Estructura y segmentación del sector

La industria puede segmentarse de acuerdo con el área profesional que regula cada colegio. Esta segmentación permite comprender mejor las diferencias en términos de poder, influencia y nivel de regulación entre los distintos actores.



En relación con este sector, se encuentran los colegios del **área de salud**, como médicos, farmacéuticos, enfermería y odontología, los cuales presentan un alto nivel de regulación debido al impacto directo que tienen sobre la vida y seguridad de las personas. En estos casos, la colegiatura suele ser estrictamente obligatoria y existe una fuerte supervisión del ejercicio profesional.

En segundo lugar, destacan los colegios del **área de ingeniería, arquitectura y ciencias aplicadas**, que también poseen un alto grado de formalización y control, especialmente en proyectos de infraestructura, construcción y desarrollo técnico. Estos colegios tienden a tener una fuerte incidencia en normativas técnicas y estándares de calidad.

En el **ámbito legal y social**, se ubican colegios como los de abogados, psicólogos y trabajadores sociales, los cuales cumplen funciones relevantes tanto en la regulación del ejercicio profesional como en la participación en procesos judiciales, sociales y de política pública.

Finalmente, existen colegios en **áreas económicas, administrativas y tecnológicas**, donde el nivel de regulación puede ser más variable y, en algunos casos, la obligatoriedad de la colegiatura no es tan estricta. En estos segmentos, los colegios enfrentan mayores retos para demostrar su valor agregado frente a los profesionales.

Contexto de la industria

La industria de colegios profesionales en Costa Rica se caracteriza por un marco institucional robusto, donde estas organizaciones desempeñan un rol dual como entes reguladores del ejercicio profesional y como representantes gremiales.

01

Marco regulatorio y barreras de entrada

Una de las principales características de esta industria es su nivel de regulación, dado que la creación y funcionamiento de cada colegio profesional están respaldados por leyes específicas, lo que establece barreras de entrada, ya que la conformación de nuevos colegios requiere de un proceso legislativo formal, limitando la aparición de nuevos actores y asegurando un esquema de exclusividad por profesión.

02

Naturaleza institucional y rol dual

Los colegios presentan una naturaleza híbrida, combinando funciones públicas y privadas. Por un lado, actúan como entes reguladores encargados de supervisar el ejercicio profesional, establecer normas éticas y aplicar mecanismos disciplinarios. Por otro, operan como organizaciones gremiales orientadas a generar valor para sus miembros, mediante servicios como capacitación, representación institucional y apoyo profesional.

03

Modelo económico y generación de ingresos

En términos de modelo económico, la industria se sustenta principalmente en ingresos derivados de cuotas de afiliación, tanto de incorporación como periódicas. A estos se suman ingresos por servicios complementarios, como formación continua, certificaciones y convenios con terceros. Su objeto no es la obtención y distribución de lucro, sino el cumplimiento de una función pública y gremial, brindando beneficio a sus agremiados.

03

Perfil del Colegio

01	Perfil del Colegio	15
02	Marco normativo	16
03	Sedes / oficinas administrativas	17
04	Oferta integral de servicios y beneficios	18

Perfil de del colegio

El Colegio de Ciencias Económicas de Costa Rica (CCECR) es un ente público no estatal encargado de promover el desarrollo, regulación y fortalecimiento de las ciencias económicas en el país. A través de la actualización profesional, la fiscalización del ejercicio de la profesión y la generación de valor para sus miembros, impulsa el crecimiento profesional, social y económico de sus agremiados.

¿Qué es el CCECR?

El Colegio de Ciencias Económicas es una organización que agrupa profesionales en áreas como economía, administración, estadística y disciplinas afines. Su rol principal es regular el ejercicio profesional, promover la ética y asegurar el desarrollo continuo de sus miembros, contribuyendo también al desarrollo del país.

+50 años

de trayectoria institucional, desde su fundación en 1970, consolidando su rol en el ámbito profesional.



Presencia

Cuenta con sedes regionales en Brunca, Chorotega, Pacífico Central, Huetar Caribe y Huetar Norte, además de oficinas administrativas en distintas zonas del país. La sede principal se encuentra ubicada en Rotonda la Bandera.



Servicios y beneficios

Ofrece una amplia gama de servicios orientados al desarrollo integral de sus miembros, incluyendo capacitación continua, bolsa de empleo, asesoría legal, seguros, programas de bienestar, actividades sociales, salud y convenios estratégicos con diversas instituciones.

Marco normativo

El Colegio opera bajo un marco legal que regula su funcionamiento y el ejercicio profesional en Costa Rica.



Base Legal

Regido por la Ley N.º 9529 (2018), que reforma la Ley N.º 7105 y establece al Colegio como un ente público no estatal con personalidad jurídica propia. Define sus objetivos, funciones, patrimonio y ámbito de actuación, así como su relación con otras instituciones.



Regulación profesional

La ley establece la obligatoriedad de colegiatura para ejercer, regulando la práctica en el sector público y privado. Define las disciplinas de las ciencias económicas y contempla sanciones por ejercicio ilegal, así como requisitos para profesionales y firmas consultoras.



Gobernanza

El Colegio se estructura en tres órganos: Asamblea General, como máxima autoridad; Junta Directiva, responsable de la gestión; y Fiscalía, encargada de la supervisión. Se establecen mecanismos de toma de decisiones, control interno y rendición de cuentas.

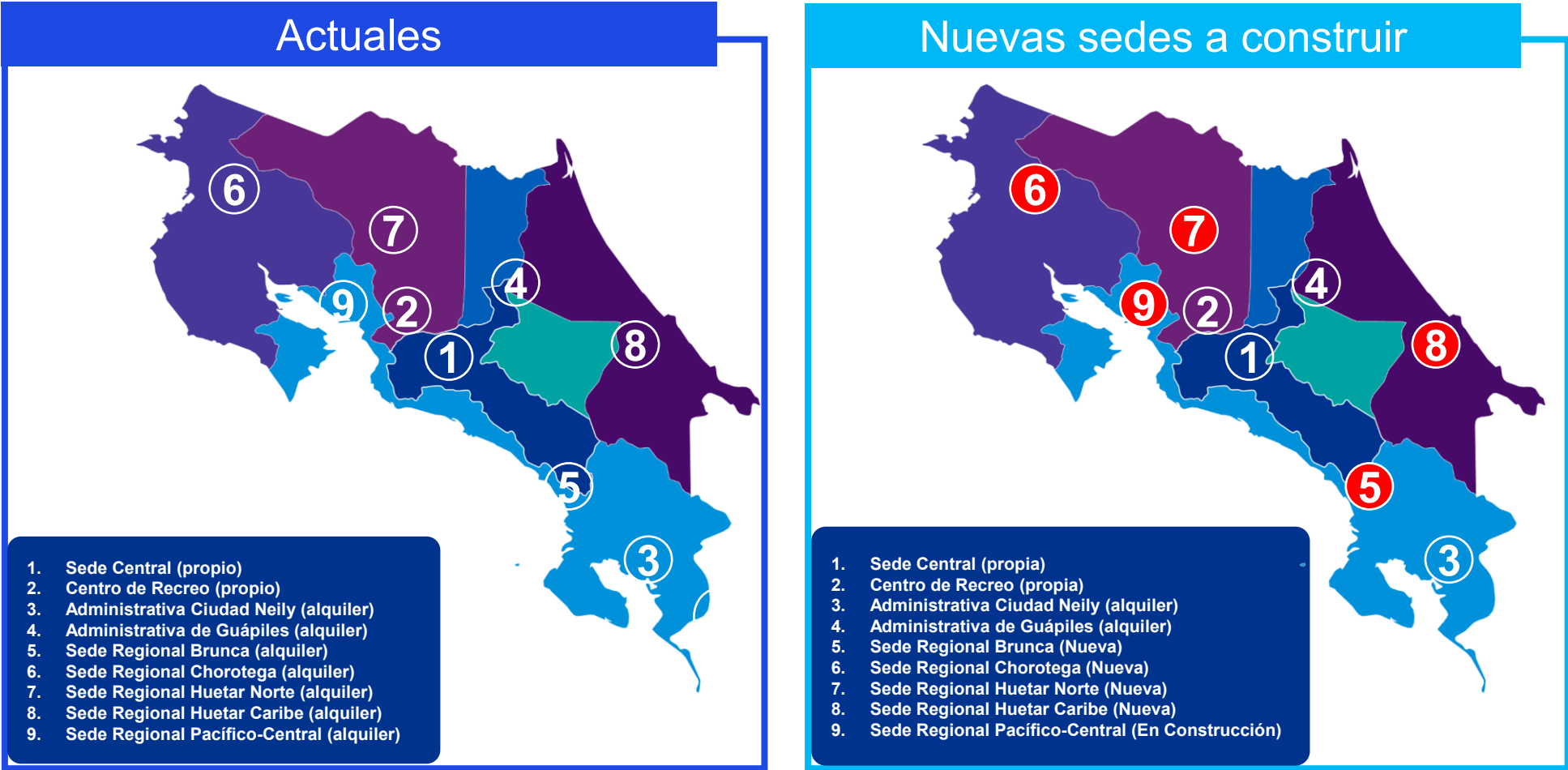


Alcance institucional

La ley faculta al Colegio para establecer sedes regionales, celebrar convenios y colaborar con entidades públicas y privadas. Asimismo, le permite emitir criterio técnico y contribuir al desarrollo económico y profesional del país.

Sedes / oficinas administrativas

El Colegio de Ciencias Económicas de Costa Rica (CCECR) brinda sus servicios en diferentes locaciones regionales del país. El Colegio evalúa la oportunidad de construir sus propias sedes regionales, las cuales actualmente mantiene en propiedades arrendadas.



Nota: La sede 9, se encuentra actualmente en construcción y se prevé su finalización en octubre de 2026. Las demás sedes regionales se iniciará la construcción en agosto 2027.

Oferta integral de servicios y beneficios

A continuación se resume la propuesta de valor de los servicios y beneficios que ofrece el colegio a sus agremiados. La mayoría de estos servicios se ofrecen sin costo adicional a la cuota ordinaria, estos están señalados dentro de las cajas con asterisco.

	Sede central	Centro de recreo	Sedes regionales
Academia	 Desarrollo profesional: venta de cursos, charlas y seminarios		 Desarrollo profesional: venta de cursos, charlas y seminarios
Bienestar	 Gimnasio, nutrición		 Nutrición
Asistencia	 - Póliza de salud y seguros - Venta de timbres, certificados, inscripciones - Comisiones: Colocación de tarjetas de crédito y débito Coopenae y Promerica. Colocación de seguros  - Beneficio por fallecimiento - Sello blanco, Asesoría legal - CIDE - Bolsa de empleo, Aliados estratégicos		 - Póliza de salud y seguros  - Beneficio por fallecimiento - Sello blanco, Asesoría legal - Bolsa de empleo, Aliados estratégicos - CIDE
Entretenimiento	 - Alquileres: aulas, auditorio, sodas, salón de eventos en la finca, ranchos, centro de recreo, lobby, soda  - Actividades sociales: baile de la amistad, fiesta familiar, día del padre y de la madre, clases de baile, baile navideño	 Centro de recreo: rancho multiuso, venta de tilapias, ingresos por invitados	 Actividades sociales: baile de la amistad, fiesta familiar, día del padre y de la madre, clases de baile, baile navideño, celebraciones nacionales

Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.
Nota: (*): Servicios que se brinda a los agremiados solventes como parte de la cuota ordinaria.  Servicios que generan ingresos adicionales, a la cuota ordinaria.

04

Estados financieros

01	Estado de resultados	20-21
02	Balance general	22
03	Tendencia de ingresos	23
04	Tendencias de gastos totales	24

Estado de resultados (1/2)

El estado de resultados integral auditado, con corte a setiembre del CCECR, se muestra a continuación:

Estado de Resultados			
CRC 000s	2023a	2024a	2025a
Ingresos			
Ingresos ordinarios	3,586,891	3,965,767	4,297,451
Ingresos comisiones	107,428	116,875	136,126
Ingresos alquileres	15,895	13,961	12,417
Ingresos actividades sociales y culturales	20,258	21,891	30,477
Total Ingresos de operación	3,730,471	4,118,494	4,476,471
Costo de ventas	(1,758)	(1,223)	(637)
Utilidad bruta	3,728,713	4,117,271	4,475,834
Gastos			
Gastos personales	(1,322,363)	(1,430,569)	(1,539,876)
Gastos no personales	(1,955,635)	(2,225,883)	(2,377,900)
Gastos de depreciación y amortizaciones	(259,398)	(265,303)	(267,970)
Total Gastos	(3,537,396)	(3,921,755)	(4,185,746)
Ingresos financieros	294,894	354,503	282,817
Gastos financieros	(288,191)	(192,299)	(147,129)
Otros ingresos	405	3,087	17,458
Otros gastos	(1,647)	(327)	(13,859)
Total Otros ingresos y gastos	5,461	164,965	139,287
Excedente del Periodo	196,779	360,481	429,375

Fuente: Estados financieros auditados.

Estado de resultados

Ingresos de operación

- En el 2025, los ingresos del Colegio están compuestos principalmente por: i) cuota periódica ordinaria (93.7%), ii) cuota de incorporación (2%), iii) cuota ingresos finca de recreo (1.3%), iv) emisión de carnet y certificaciones (1.4%) y otros servicios de salud, legales y administrativos (1.6%).

Estado de resultados

Ingresos por comisiones

- Los ingresos por comisiones corresponden a acuerdos de alianzas estratégicas y convenio por Coopenae principalmente, los cuales para el último año representaron el 62% y 36%, respectivamente de los ingresos por este concepto. Adicionalmente se incluyen en esta categoría de ingresos, los relacionados con pólizas y comisión de seguro de salud.

Ingresos alquileres y actividades sociales y culturales

- El Colegio brinda la facilidad a sus agremiados del uso de las instalaciones para eventos de capacitación o esparcimiento, con un cobro relacionado bien sea para el uso de aulas, auditorio, salón multiuso, lobby en sedes, y en el centro recreacional, por el uso de aulas y ranchos.

Gastos de personal

- Corresponde a gastos relacionados con personal y cargas sociales, los cuales han mostrado un incremento anual alrededor del 8%.

Gastos no personales

- Los gastos no personales corresponden a los costos asociados a la operación y gestión del Colegio.
- Los gastos no personales para el 2025, según orden de importancia corresponden a i) materiales y suministros 29%, ii) servicios profesionales y técnicos 26%, iii) beneficios a colegiados 17%, iv) alquileres relacionados con sedes y oficinas administrativas regionales 11% y v) gastos de viajes y giras 7% y servicios públicos 4%. El restante 7% corresponde a cuotas y suscripciones, impuestos, mantenimientos y seguros.

Estado de resultados (2/2)

El estado de resultados integral auditado, con corte a setiembre del CCECR, se muestra a continuación:

Estado de Resultados			
CRC 000s	2023a	2024a	2025a
Ingresos			
Ingresos ordinarios	3,586,891	3,965,767	4,297,451
Ingresos comisiones	107,428	116,875	136,126
Ingresos alquileres	15,895	13,961	12,417
Ingresos actividades sociales y culturales	20,258	21,891	30,477
Total Ingresos de operación	3,730,471	4,118,494	4,476,471
Costo de ventas	(1,758)	(1,223)	(637)
Utilidad bruta	3,728,713	4,117,271	4,475,834
Gastos			
Gastos personales	(1,322,363)	(1,430,569)	(1,539,876)
Gastos no personales	(1,955,635)	(2,225,883)	(2,377,900)
Gastos de depreciación y amortizaciones	(259,398)	(265,303)	(267,970)
Total Gastos	(3,537,396)	(3,921,755)	(4,185,746)
Ingresos financieros	294,894	354,503	282,817
Gastos financieros	(288,191)	(192,299)	(147,129)
Otros ingresos	405	3,087	17,458
Otros gastos	(1,647)	(327)	(13,859)
Total Otros ingresos y gastos	5,461	164,965	139,287
Excedente del Periodo	196,779	360,481	429,375

Fuente: Estados financieros auditados.

Estado de resultados

Ingresos financieros

- Los ingresos financieros corresponden principalmente a intereses ganados sobre inversiones e intereses moratorios sobre cuotas ordinarias y en menor medida a diferencial cambiario.

Gastos financieros

- Corresponden a comisiones bancarias y diferencial cambiario.

Otros ingresos/gastos

- Los otros ingresos/gastos corresponden a resultados generados por actividades no directamente relacionadas con la operación principal del Colegio.

Estado de resultados

Gasto de depreciación y amortizaciones

- Corresponde a gastos relacionados con depreciación de edificios tanto principal como de finca, mobiliario y vehículos. En relación a la amortización corresponde a las licencias y programas de computadoras y patente.

Balance general

El balance general auditado, con corte a setiembre del CCECR, se muestra a continuación :

Estado de Situación Financiera			
CRC 000s	2023a	2024a	2025a
Activos			
Activo circulante			
Efectivo y equivalentes de efectivo	206,236	710,584	701,800
Inversiones	3,828,478	3,235,294	3,243,946
Cuentas e intereses por cobrar, neto	934,737	1,044,192	1,276,851
Inventarios	10,189	9,053	7,524
Gastos pagados por anticipado	9,391	8,797	11,802
Total activo circulante	4,989,031	5,007,920	5,241,923
PPE, neto	3,301,918	3,522,522	3,588,871
Otros activos	45,586	28,624	25,368
Total activos	8,336,535	8,559,066	8,856,161
Pasivos			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar	934,565	759,990	620,512
Gastos acumulados	37,229	39,331	43,340
Beneficios a empleados	112,331	112,147	114,512
Provisiones para litigios por pagar		12,715	12,715
Productos diferidos		21,992	22,817
Total pasivos	1,084,125	946,175	813,896
Patrimonio			
Excedentes acumulados	5,959,986	6,156,765	6,517,245
Superávit por revaluación	1,095,645	1,095,645	1,095,645
Excedente del periodo	196,779	360,481	429,375
Patrimonio	7,252,410	7,612,891	8,042,265
Total pasivo y patrimonio	8,336,535	8,559,066	8,856,161

Fuente: Estados financieros auditados.

Balance general

Activos

- Los activos están compuestos principalmente por efectivo y equivalentes (incluyendo inversiones en fondos de inversión y a la vista), inversiones en colones y dólares en bancos públicos nacionales y Coopecaja y cuotas e intereses por cobrar. Asimismo, incluyen otros rubros como inventarios y gastos pagados por anticipado.

PPE neto

- La propiedad, planta y equipo (“PPE”) se conforma por los activos utilizados en la operación del Colegio, relacionados con la sede principal y centro recreación. El valor bruto del terreno representa el 21%, edificios 54% y mobiliario 12% y equipo de computo 9%.

Otros activos

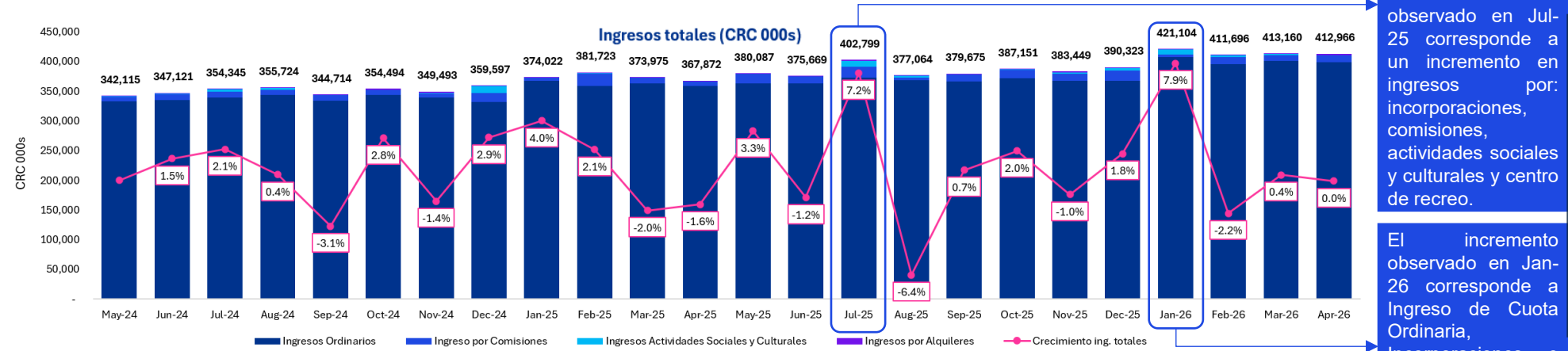
- Corresponde a sistemas de información y licencias, así como depósitos en garantía por las instalaciones regionales alquiladas.

Pasivos

- Los pasivos corresponden a las obligaciones del Colegio derivadas del personal y cargas sociales, pólizas de vida, proveedores y algunos anticipos recibidos.

Tendencia de ingresos

La gráfica muestra la tendencia mensual del total de ingresos del Colegio. Por su naturaleza, hay mucha estabilidad en los ingresos totales ya que estos se derivan en promedio en un 90% de una cuota ordinaria.



Fuente: Análisis realizado por KPMG con información suministrada por el cliente.

Ingresos totales:

- Los ingresos totales máximos mensuales durante el periodo analizado fueron de CRC 421,104 miles, mientras que el mínimo fue de CRC 342,115 miles. En promedio, estos rondaron los CRC 376,681 miles mensualmente.
- De mayo 2024 a abril 2026, los ingresos totales han incrementado en alrededor de un 20.7%, esto se debe principalmente en parte al incremento paulatino de los ingresos ordinarios los cuales tienden a aumentar principalmente por los ingresos derivados de las cuotas ordinarias.

Los ingresos totales están conformados por los siguientes rubros:

Ingresos ordinarios:

- Corresponde a ingresos por cuota ordinaria, centro de recreo, incorporaciones, carné y otros. Este ingreso en promedio mensualmente es de CRC 362,148 miles, representando alrededor de un 96% de los ingresos totales. La cuota ordinaria representa el 94% del total de este rubro.

Ingresos por comisiones:

- Se derivan mayoritariamente de comisiones y de ingresos por el convenio con Coopenae. Este rubro en promedio, mensualmente ronda los CRC 11,014 miles y representan en promedio un 3% de los ingresos totales mensuales.

Ingresos por actividades sociales y culturales:

- Estos ingresos se derivan mayoritariamente del baile navideño y de la actividad del día de la madre y del padre. En promedio se perciben CRC 2,525 miles mensualmente por ingresos por actividades sociales y culturales. Este rubro representa en promedio un 0.7% de los ingresos totales mensuales.

Ingresos por alquileres:

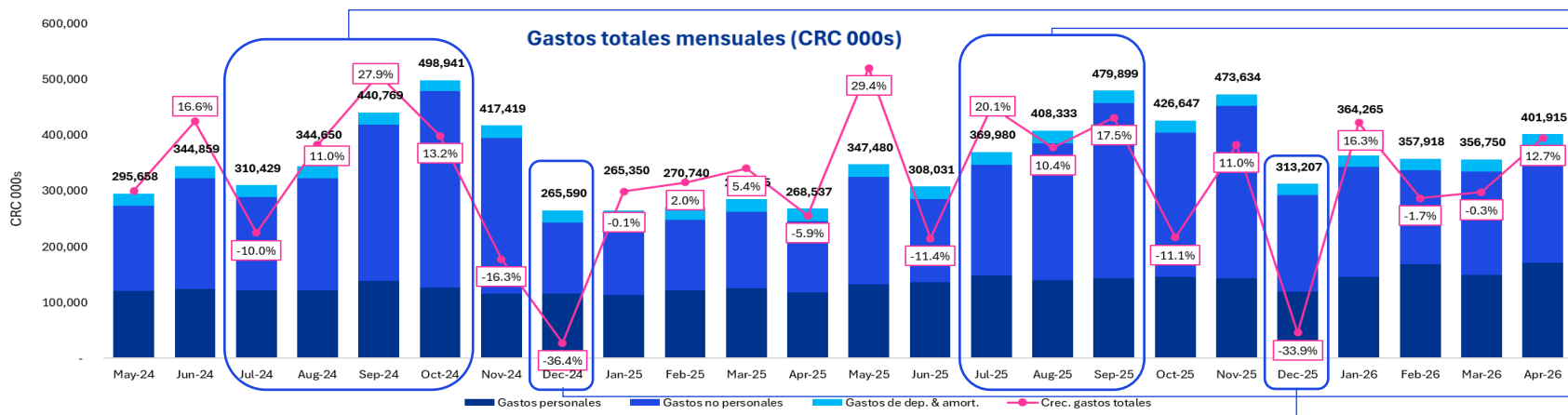
- El colegio renta sus instalaciones. Los ingresos por alquiler de lobby, salón de eventos en la finca y la soda son los más considerables. Estos rubro representa en promedio un 0.3% de los ingresos totales mensuales.

El incremento observado en Jul-25 corresponde a un incremento en ingresos por: incorporaciones, comisiones, actividades sociales y culturales y centro de recreo.

El incremento observado en Jan-26 corresponde a Ingreso de Cuota Ordinaria, Incorporaciones e ingresos Finca de Recreo.

Tendencia de gastos totales

Los gastos totales están principalmente compuestos por gastos no personales que representan un 56.6% del gasto total promedio mensual seguido por los personales que representan un 37.3% correspondientemente.



El aumento en gastos en estos meses se debe principalmente a mayores gastos de catering y servicios profesionales atribuibles a un incremento en actividades del Colegio.

Los servicios profesionales y catering disminuyen en diciembre, posiblemente por la mayor actividad en meses anteriores y cierre finales del mes.

Fuente: Análisis realizado por KPMG con información suministrada por el cliente.

Gastos totales:

- Los gastos totales mensuales en promedio ascienden a CRC 359,019 miles. El mes con el gasto total mensual máximo corresponde a octubre 2024 con CRC 498,941 miles y el mínimo en enero 2025 con CRC 265,350.

Los gastos totales están conformados por los siguientes rubros:

Gastos personales:

- Corresponden al gasto de planilla el cual está conformado por salarios ordinarios, cargas patronales, aguinaldo, salarios extraordinarios, cesantía, vacaciones y preaviso. Los salarios ordinarios son la cuenta más significativa representando un 23.6% del gasto total anual en promedio. Seguido de las cargas patronales con un 6.9% respectivamente.

Gastos no personales:

- Corresponden al pago de beneficios, servicios profesionales, catering service, alquileres y otros gastos. El pago de beneficios a asociados por fallecimiento corresponde a un 10.1% de los gastos totales mensuales en promedio. Mientras que el catering service representa un 9.7%, seguido por servicios profesionales con un 9.1%.
- El gasto mensual más alto en este rubro corresponde a CRC 351,939 miles en octubre 2024 y el más bajo a CRC 126,289 miles en febrero 2025.

Gastos de dep & amort :

- Corresponden a la depreciación de edificios, vehículos y mobiliario al igual que la amortización de patentes y licencias de cómputo. El gasto mensual promedio para este rubro corresponde a CRC 21,934 miles.

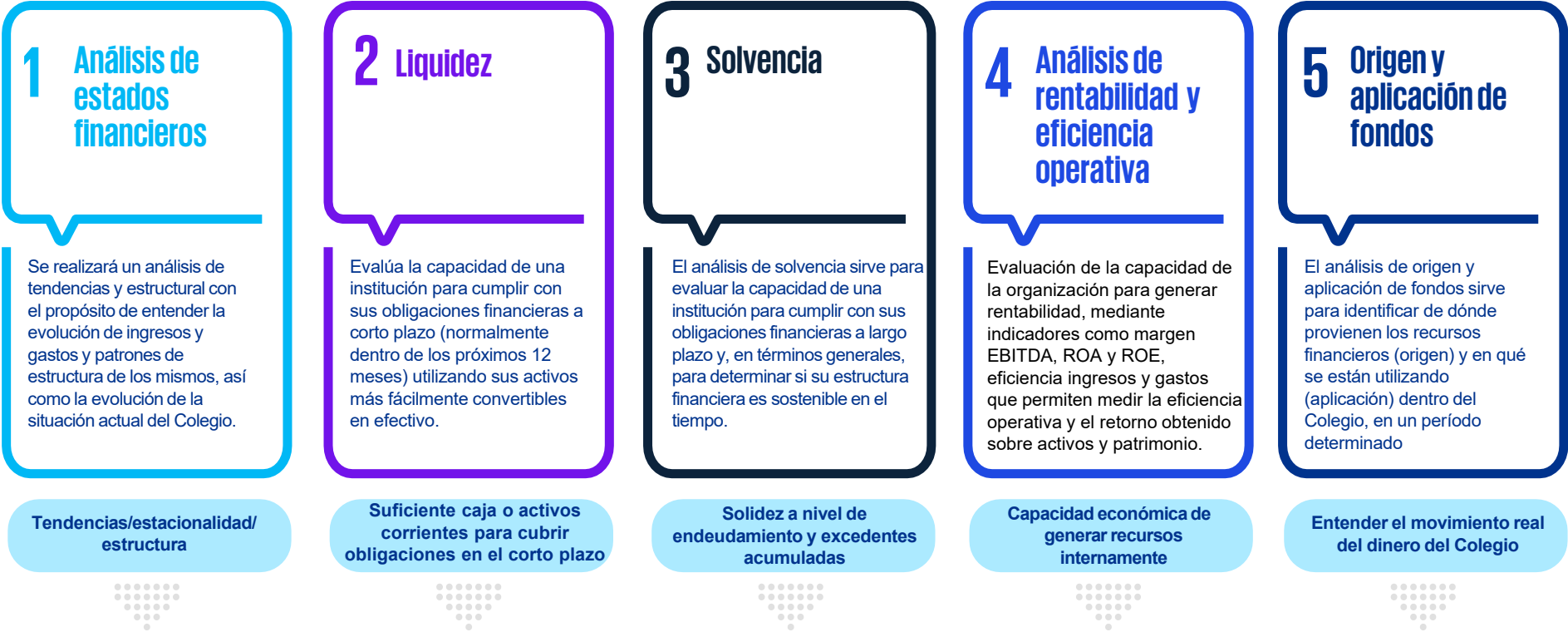
05

Evaluación situación financiera

01	Evaluación de la situación financiera	26
02	Análisis de tendencias de estados de resultados	27-28
03	Análisis estructural de estados financieros	29-30
04	Liquidez	31
05	Solvencia	32
06	Excedente operativo	33
07	Análisis de rentabilidad	34-35
08	Eficiencia ingresos y gastos	36
09	Días cuentas por cobrar	37
10	Origen y aplicación de fondos	38
11	Conclusión del diagnóstico	39

Evaluación de la situación financiera

La revisión detallada de los últimos ejercicios económicos permite identificar tendencias clave en ingresos, gastos, excedentes operativos, niveles de endeudamiento, liquidez y solvencia:



Este análisis no solo refleja el desempeño pasado, sino también revela la solidez de la estructura financiera y capacidad de la institución para sostener sus operaciones

Análisis de tendencias estados de resultados (1/2)

El análisis de tendencias o análisis dinámico compara las cifras de los estados financieros durante los tres últimos años para identificar variaciones porcentuales.

El análisis de tendencias evidencia una evolución favorable de los resultados del Colegio durante el periodo 2023-2025.

Los ingresos muestran un crecimiento sostenido impulsado principalmente por los ingresos de operación, mientras que los gastos mantienen incrementos moderados.

Como resultado, el excedente del periodo presenta una mejora significativa, fortaleciendo la sostenibilidad financiera de la institución.

Análisis de tendencia estado de resultados			
%	2023a	2024a	2025a
Ingresos			
Ingresos ordinarios	nd	10.6%	8.4%
Ingresos comisiones	nd	8.8%	16.5%
Ingresos alquileres	nd	-12.2%	-11.1%
Ingresos actividades sociales y culturales	nd	8.1%	39.2%
Total Ingresos de operación	nd	10.4%	8.7%
Costo de ventas	nd	-30.4%	-47.9%
Utilidad bruta	nd	10.4%	8.7%
Gastos			
Gastos personales	nd	8.2%	7.6%
Gastos no personales	nd	13.8%	6.8%
Gastos de deprec y amort	nd	2.3%	1.0%
Total Gastos	nd	10.9%	6.7%
Ingresos financieros	nd	20.2%	-20.2%
Gastos financieros	nd	-33.3%	-23.5%
Otros ingresos	nd	662.0%	465.5%
Otros gastos	nd	-80.2%	4144.7%
Total Otros ingresos y gastos	nd	2920.5%	-15.6%
Excedente del Periodo	nd	83.2%	19.1%

Fuente: Analisis con información suministrada por el Cliente.

- Ingreso de operación :** Para el período 2023–2025 se muestra un crecimiento sostenido de los ingresos totales, registrando una tasa del 10.6 % en 2024 y 8.4% en el 2025, explicado principalmente por el aumento en los ingresos de cuota ordinaria. Estos han incrementado en promedio CRC 314 millones por año. Además, son complementados por el crecimiento en los ingresos de cuota de centro de recreación y emisión de carnés.

- Ingresos por comisiones:** En el periodo analizado se registra un crecimiento, el cual se explica por el aumento en ingresos por comisiones. Este compensa la leve disminución observada con respecto al convenio de Coopenae.
- Gastos Personales:** Se muestra un crecimiento sostenido de alrededor del 8% en 2024 y 2025. Se ve impulsado por incrementos en salarios ordinarios, cesantía y preavisos. Los sueldos extraordinarios incrementan pasando de representar el 4% en 2023 al 7% del salario ordinario en el ultimo año.
- Gastos No Personales:** Estos muestran un crecimiento de 13.8% en 2024 y 6.8% en 2025. Este comportamiento se explica por un reducción en gastos de mantenimiento, servicios públicos, beneficios a colegiados y materiales y suministros, a pesar de un aumento importante en alquileres. La depreciación y amortizaciones muestran un leve aumento.
- Ingresos y Gastos (financieros y otros):** se muestra un incremento de un 2920.5% en el 2024 y una disminución de un 15.6% en el 2025. El comportamiento del 2024 se explica principalmente por un aumento del ingreso financiero y una disminución del gasto financiero por diferencial cambiario. En el 2025 la disminución es principalmente por una reducción en el ingreso financiero derivado menores de intereses ganados y diferencial cambiario.

Análisis de tendencias de estados financieros (2/2)

El análisis de tendencias o análisis dinámico compara las cifras de los estados financieros en dos o más períodos para identificar variaciones porcentuales.

El análisis de tendencias del estado de situación financiera evidencia un fortalecimiento progresivo de la estructura financiera del Colegio.

Mientras los activos mantienen una trayectoria de crecimiento moderado, los pasivos se reducen de forma sostenida y el patrimonio continua expandiéndose, respaldado por la generación de excedentes y una posición de liquidez mas robusta.

Análisis de tendencia Estado de Situación Financiera			
CRC 000s	2023a	2024a	2025a
Activos			
Activo circulante			
Efectivo y equivalentes de efectivo	nd	244.5%	-1.2%
Inversiones	nd	-15.5%	0.3%
Cuentas e intereses por cobrar, neto	nd	11.7%	22.3%
Inventarios	nd	-11.1%	-16.9%
Gastos pagados por anticipado	nd	-6.3%	34.2%
Total activo circulante	nd	0.4%	4.7%
PPE, neto	nd	6.7%	1.9%
Otros activos	nd	-37.2%	-11.4%
Total activos	nd	2.7%	3.5%
Pasivos			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar	nd	-18.7%	-18.4%
Gastos acumulados	nd	5.6%	10.2%
Beneficios a empleados	nd	-0.2%	2.1%
Provisiones para litigios por pagar	nd	0.0%	0.0%
Productos diferidos	nd	0.0%	3.8%
Total pasivos	nd	-12.7%	-14.0%
Patrimonio			
Excedentes acumulados	nd	3.3%	5.9%
Superávit por revaluación	nd	0.0%	0.0%
Excedente del periodo	nd	83.2%	19.1%
Patrimonio	nd	5.0%	5.6%
Total pasivo y patrimonio	nd	2.7%	3.5%

Fuente: Analisis con información suministrada por el Cliente.

- **Activos:** Los activos totales presentan leve crecimiento durante el periodo analizado, registrando incrementos de 2.7% en 2024 y 3.5% en 2025. Este comportamiento esta impulsado principalmente por el crecimiento del efectivo y equivalentes de efectivo, las cuentas por cobrar y las inversiones.

- **Efectivo & Equivalentes:** Estos aumentaron de CRC 206 millones en 2023 a CRC 702 millones en 2025 impulsados principalmente por las inversiones a valor razonable.
- **Cuentas por Cobrar:** Estas cuentas crecieron 36.6% durante el periodo analizado (CRC 935 millones a CRC 1,277 millones). Explicados por mayores saldos por cobrar a colegiados y datafono.
- **PPE, Neto:** Se ve un aumento de CRC 3.3 mil millones a CRC 3.6 mil millones, producto de inversiones en edificios, terrenos y obras en proceso.
- **Pasivos:** Los pasivos totales muestran una reducción sostenida de 12.7% en 2024 y 14.0% en 2025, explicada principalmente por la disminución de las cuentas por pagar. Esta tendencia evidencia una menor dependencia de obligaciones de corto plazo y un fortalecimiento de la liquidez.
- **Patrimonio:** El patrimonio registra un crecimiento de 5.0% en 2024 y 5.6% en 2025, impulsado por el aumento de los excedentes acumulados y los resultados positivos del periodo. Esto refleja una generación sostenida de excedentes y una mayor solidez patrimonial.

Análisis estructural de estados financieros (1/2)

Consiste en evaluar la proporción de cada cuenta dentro del total de su estado financiero en un sólo período, en el Estado de Resultados, cada cuenta se expresa como porcentaje de los ingresos de operación.

El análisis estructural evidencia una composición estable de los ingresos y gastos durante el periodo 2023-2025.

Los ingresos de operación continúan siendo la principal fuente de recursos, mientras que la estructura de gastos se mantiene constante.

Como resultado, la participación del excedente sobre los ingresos muestra una mejora progresiva, en la eficiencia operativa de la institución.

Análisis estructural estado de resultados			
%	2023a	2024a	2025a
Ingresos			
Ingresos ordinarios	96.2%	96.3%	96.0%
Ingresos comisiones	2.9%	2.8%	3.0%
Ingresos alquileres	0.4%	0.3%	0.3%
Ingresos actividades sociales y culturales	0.5%	0.5%	0.7%
Total Ingresos de operación	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de ventas	0.0%	0.0%	0.0%
Utilidad bruta	100.0%	100.0%	100.0%
Gastos			
Gastos personales	-35.4%	-34.7%	-34.4%
Gastos no personales	-52.4%	-54.0%	-53.1%
Gastos de deprec y amort	-7.0%	-6.4%	-6.0%
Total Gastos	-94.8%	-95.2%	-93.5%
Ingresos financieros	7.9%	8.6%	6.3%
Gastos financieros	-7.7%	-4.7%	-3.3%
Otros ingresos	0.0%	0.1%	0.4%
Otros gastos	0.0%	0.0%	-0.3%
Total Otros ingresos y gastos	0.1%	4.0%	3.1%
Excedente del Periodo	5.3%	8.8%	9.6%

Fuente: Analisis con información suministrada por el Cliente.

- **Ingresos operativos:** Los ingresos de operación constituyen la principal fuente de ingresos de la institución, representando aproximadamente el 96% de los ingresos totales durante todo el periodo analizado. Además, se ve impulsado por los ingresos de comisiones con un 3%
- **Gastos:** Los gastos representan entre el 93.5% y el 95.2% de los ingresos de operación. Los gastos no personales constituyen la mayor proporción del gasto total, seguidos por los gastos personales, manteniendo una estructura relativamente estable durante el periodo analizado.
- **Excedente del periodo:** El excedente del periodo muestra una mejora sostenida, pasando de representar el 5.3% de los ingresos en 2023 al 9.6% en 2025. Este comportamiento refleja una mayor eficiencia en la gestión de los recursos y una mejora en la capacidad de generación de resultados.

Análisis estructural de estados financieros (2/2)

Consiste en evaluar la proporción de cada cuenta dentro del total de su estado financiero en un sólo período, en el Balance General cada partida se expresa como porcentaje del total de activos o total de pasivos/patrimonio.

El análisis evidencia una estructura financiera altamente solida, respaldada principalmente por patrimonio propio. El Colegio mantiene una baja dependencia de pasivos, una importante concentración de recursos en inversiones y activos productivos, y una posición patrimonial que supera el 90% de la estructura de activos total al cierre del 2025.

Análisis estructural del Estado de Situación Financiera			
CRC 000s	2023a	2024a	2025a
Activos			
Activo circulante			
Efectivo y equivalentes de efectivo	2%	8%	8%
Inversiones	46%	38%	37%
Cuentas e intereses por cobrar, neto	11%	12%	14%
Inventarios	0%	0%	0%
Gastos pagados por anticipado	0%	0%	0%
Total activo circulante	60%	59%	59%
PPE, neto	40%	41%	41%
Otros activos	1%	0%	0%
Total activos	100%	100%	100%
Pasivos			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar	11.2%	8.9%	7.0%
Gastos acumulados	0.4%	0.5%	0.5%
Beneficios a empleados	1.3%	1.3%	1.3%
Provisiones para litigios por pagar	0.0%	0.1%	0.1%
Productos diferidos	0.0%	0.3%	0.3%
Total pasivos	13.0%	11.1%	9.2%
Patrimonio			
Excedentes acumulados	71.5%	71.9%	73.6%
Superávit por revaluación	13.1%	12.8%	12.4%
Excedente del periodo	2.4%	4.2%	4.8%
Patrimonio	87.0%	88.9%	90.8%
Total pasivo y patrimonio	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

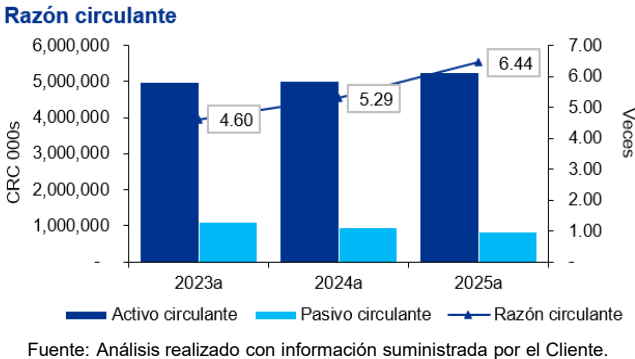
- Activos:** La estructura se mantiene estable durante el periodo analizado, con una participación cercana al 60% en activos circulantes y 40% en PPE neto. Las inversiones siguen siendo uno de los principales componentes con una representación entre el 37% y el 46% de los activos totales. Las cuentas por cobrar incrementan de 11% a 14% mientras que el efectivo y equivalentes se mantienen estables.
- Pasivos:** Los pasivos representan una proporción reducida del total de recursos, disminuyendo de 13% en 2023 a 9.2% en 2025. La reducción se puede explicar por la disminución de las cuentas por pagar.
- Patrimonio:** Este constituye la principal fuente de financiamiento de la institución, aumentando de 87% a 90.8% del total de activos durante el periodo analizado. Los excedentes acumulados representan mas del 70% de la estructura financiera, evidenciando una solida capitalización y una generación sostenida de resultados.

Liquidez

El análisis de liquidez estima la capacidad del Colegio para atender sus obligaciones en el corto plazo con el producto de convertir en efectivo sus activos corrientes.

Durante los últimos tres años, el indicador de liquidez mostró una tendencia creciente y sostenida, pasando de 4.6 a 5.29 y posteriormente a 6.44 veces.

Este comportamiento refleja un fortalecimiento continuo de la capacidad de la institución para atender sus obligaciones de corto plazo, manteniendo una posición financiera sólida y con amplia cobertura de sus pasivos corrientes y se explica principalmente por los niveles de inversiones en instrumentos financieros que maneja la institución.



- De acuerdo con la información contenida en los estados financieros, el indicador de razón circulante — definido como la relación entre el activo circulante y el pasivo circulante — ha mostrado una tendencia positiva de crecimiento en el período analizado. Esta evolución evidencia una mejora en la capacidad de la institución para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos líquidos, lo cual refleja un fortalecimiento progresivo de su posición de liquidez.
- Un valor menor a 1 indica que el pasivo circulante es mayor que el activo circulante, lo que representa riesgo de liquidez.

- Un valor mayor a 1 significa que los activos corrientes superan los pasivos corrientes, lo que refleja mayor estabilidad de caja y capacidad para responder a compromisos inmediatos.

Análisis histórico

- En el 2023, la razón circulante de 4.60 revela que el Colegio refleja una solida capacidad del Colegio para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, como son cuentas por pagar, beneficios a empleados y gastos acumulados por pagar.
- Para el año 2024, se observa un aumento significativa y la razón alcanza 5.29, impulsada principalmente por un aumento de CRC 504,348 miles en efectivo y una disminución de CRC 174,575 miles en las cuentas por pagar. Esto evidencia una mayor holgura financiera para cubrir las obligaciones de corto plazo y una posición de solvencia más sólida para cubrir obligaciones.
- Esta situación de mejora se refuerza para el 2025, alcanzando la razón circulante a 6.44 lo cual refleja una posición de liquidez holgada. El activo circulante supera ampliamente al pasivo circulante, generando flexibilidad para atender compromisos y realizar inversiones a corto plazo sin afectar la operación.

Solvencia

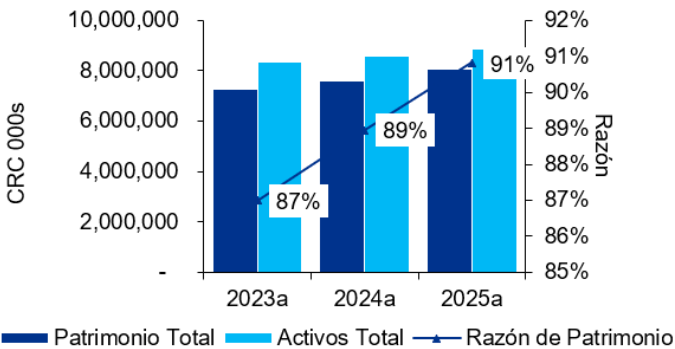
El análisis de solvencia tiene como objetivo evaluar la capacidad del Colegio para cumplir con sus obligaciones financieras a largo plazo, identificando el grado de dependencia de recursos externos y la solidez del capital propio.

La evolución de la razón de patrimonio evidencia un fortalecimiento sostenido de la solvencia financiera del colegio durante el periodo analizado.

El crecimiento del patrimonio y la reducción gradual de los pasivos han incrementado la proporción de activos financiados con recursos propios, alcanzando niveles superiores al 90% en 2025

Esta tendencia refleja una baja dependencia de financiamiento externo y una mayor capacidad para enfrentar obligaciones de largo plazo.

Razón de Patrimonio



Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

- Basado en la información incluida en los estados financieros, se calcula la razón de patrimonio. Esta se define como la relación entre patrimonio total y activos totales. Un valor mas alto indica que una mayor proporción de los activos es financiada mediante recursos propios, reflejando una menor dependencia de financiamiento externo y una mayor solidez financiera interna.

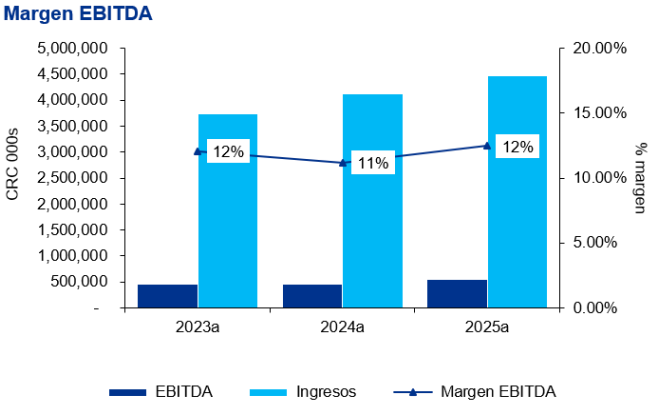
Análisis histórico

- En el 2023, la razón de patrimonio alcanzo 87%, lo que evidencia que la mayor parte de los activos de la institución se encontraban respaldados por patrimonio propio. Este nivel refleja una estructura financiera solida y una baja exposición al endeudamiento.
- Para el año 2024, el indicador aumentó a 89%, impulsado por el crecimiento del patrimonio y la disminución relativa de los pasivos. Esta evolución evidencia un fortalecimiento de la capacidad financiera de la institución y una mayor independencia de recursos externos.
- En el 2025, la razón de patrimonio alcanzo su máximo de 91%, consolidando la tendencia observada durante el periodo. Este comportamiento refleja una estructura financiera robusta, sustentada por la generación de excedentes y la acumulación de patrimonio, permitiendo financiar la mayor parte de los activos con recursos propios.
- La evolución favorable del indicador demuestra un fortalecimiento progresivo de la solvencia institucional, incrementando la capacidad para afrontar obligaciones de largo plazo y reduciendo la exposición a riesgos financieros.

Excedente operativo

El análisis del excedente operativo tiene como propósito evaluar la capacidad de la institución para generar recursos recurrentes a partir de su actividad principal, después de cubrir los costos y gastos operativos y sin considerar efectos financieros ni depreciación y amortización.

La institución ha mantenido un margen EBITDA estable durante el período analizado, oscilando entre 11% y 12%, lo que evidencia una capacidad operativa sólida y recurrente para generar recursos a partir de su actividad principal. La ligera disminución observada en el segundo año fue recuperada en el período más reciente, reflejando estabilidad en la gestión de costos y gastos operativos



Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

- Basado en la información contenida en los estados financieros, se calcula el margen EBITDA como la relación entre el EBITDA y los ingresos operativos. Este indicador permite evaluar la eficiencia con la que la institución transforma sus ingresos en recursos operativos antes de depreciaciones, amortizaciones y efectos financieros. Un margen mas elevado refleja una mayor capacidad de generar recursos y una mejor eficiencia operativa.

Análisis histórico

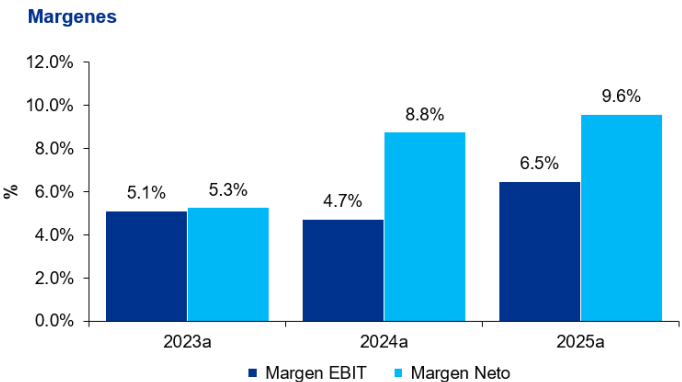
- En el 2023, el margen EBITDA se ubicó en 12%, evidenciando una adecuada capacidad de generación de recursos operativos a partir de los ingresos de la institución.
- Para el año 2024, el margen disminuyó ligeramente hasta el 11%, reflejando que el crecimiento de los gastos operativos fue superior al incremento de los ingresos durante el periodo. No obstante, la institución mantuvo una rentabilidad operativa positiva.
- En el 2025, el margen EBITDA se recuperó al 12%, retornando al nivel observado en el 2023. Esta mejora fue impulsada por el crecimiento de los ingresos operativos y una gestión mas eficiente de los gastos, permitiendo fortalecer la generación de recursos recurrentes
- La estabilidad del margen EBITDA durante el periodo analizado demuestra que la institución ha mantenido una capacidad consistente para generar excedentes operativos, lo cual adicionalmente a la liquidez analizada y solvencia, brinda un elemento más para respaldar la sostenibilidad financiera y posibilidad de ejecutar proyectos estratégicos con recursos propios.

Análisis de rentabilidad (1/2)

El análisis de rentabilidad tiene como objetivo determinar la capacidad de la organización de generar rendimientos para sus partes interesadas a partir de su operación.

El análisis de rentabilidad busca evaluar la capacidad de generar rendimientos para la organización y sus partes interesadas.

La institución muestra una tendencia favorable en sus indicadores de rentabilidad. Aunque el margen EBIT presentó una leve disminución en el segundo año, logró una recuperación en el período más reciente, alcanzando un 6.5%. Paralelamente, el margen neto mostró un crecimiento sostenido, pasando de 5.3% a 9.6%, lo que evidencia una mayor capacidad para convertir los ingresos en excedentes.



Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

- Basado en la información contenida en los estados financieros, se calculó dos márgenes. El margen EBIT busca relacionar la utilidad operativa con los ingresos totales. El margen neto relaciona el excedente del periodo a los ingresos totales. Estos indicadores permiten evaluar la eficiencia con la que la institución transforma sus ingresos en recursos operativos. Un margen más elevado en todos los casos refleja una mayor capacidad de convertir ingresos en recursos para la organización.

Análisis histórico

- El margen EBIT disminuyó durante el 2024 en aproximadamente 0.4%. Esto sucedió ya que el aumento en ingresos totales fue en mayor proporción que el aumento en EBIT. El aumento en ingresos totales estuvo principalmente relacionado a un aumento en ingresos ordinarios. Mientras que el EBIT estuvo afectado por un aumento significativo en gastos personales y no personales.
- En el 2025 el margen EBIT aumentó en un 1.8% ya que el EBIT creció en mayor proporción que los ingresos totales. Los gastos no personales y personales aumentaron en menor proporción que el aumento mostrado por los ingresos ordinarios.
- El margen neto ha aumentado a través de los periodos analizados debido a que la institución obtiene rendimientos financieros por inversiones y ha disminuido sus gastos financieros. En el 2025, el margen neto unido a un mejor margen operativo, se ha traducido a un resultado financiero neto positivo que genera un mayor excedente neto.
- Las dos razones de rentabilidad anteriormente analizadas muestran una tendencia al alza y evidencia que el Colegio históricamente ha generado una rentabilidad estable. El periodo de 2025 tuvo el mejor resultado de los últimos tres años.

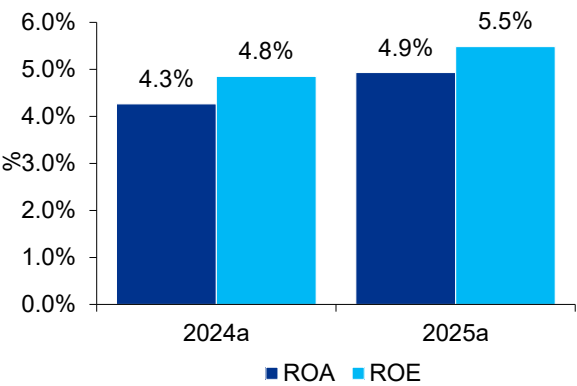
Análisis de rentabilidad (2/2)

El análisis de rentabilidad tiene como objetivo determinar la capacidad de la organización de generar rendimientos para sus partes interesadas a partir de su operación.

El análisis de rentabilidad busca evaluar la capacidad de generar rendimientos para la organización y sus partes interesadas.

La institución registró una mejora en sus niveles de rentabilidad y retorno, evidenciada por el aumento del ROA de 4,3% a 4,9% y del ROE de 4,8% a 5,5%. Estos resultados indican una utilización más eficiente de los activos y una mayor generación de valor para los accionistas, reflejando un fortalecimiento del desempeño financiero y de la capacidad de generación de utilidades.

Razones de rentabilidad



Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

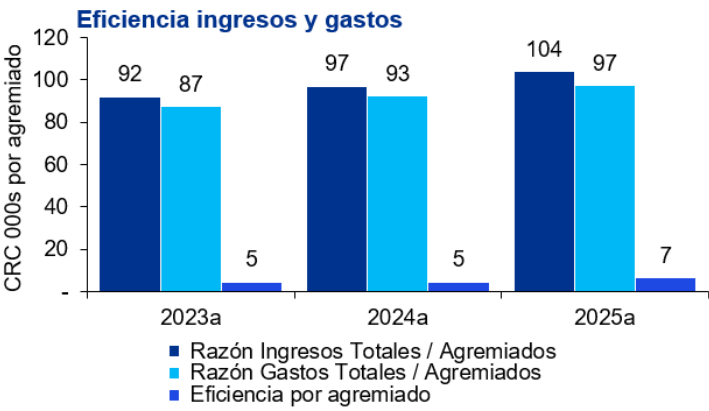
- El ROA y el ROE buscan medir el rendimiento sobre los activos y sobre el patrimonio respectivamente. Se utiliza el promedio de los activos como el patrimonio y ambas van en el denominador de la razón. El numerador es el excedente del periodo en ambos casos. El ROA mide que tan eficientemente se están usando los activos totales para generar utilidades después de impuestos. Mientras que el ROE mide lo mismo utilizando el patrimonio y representa el beneficio que genera el Colegio para sus agremiados.
- El ROA incrementó del 2024 al 2025 en alrededor de un 0.6% debido a que el excedente del periodo aumentó en mayor proporción que el total de activos. El incremento en excedente del periodo se atribuye a un mejor resultado financiero neto de la institución, el aumento de activos se derivó principalmente del aumento de las cuentas e intereses por cobrar neto.
- El ROE ha incrementado en alrededor de un 0.7% debido a un aumento en el excedente del periodo en mayor proporción que el incremento en patrimonio. El incremento en patrimonio ha sido derivado principalmente del excedente acumulado del periodo actual y anteriores. El aumento del excedente del periodo se atribuye a las razones explicadas anteriormente en el ROA.
- Ambas razones han presentado una tendencia al alza evidenciando una organización que ha mostrado una tendencia a ser mas rentable y eficiente para sus partes interesadas.

Eficiencia ingresos y gastos

El análisis de eficiencia tiene como objetivo identificar si los recursos están siendo aprovechados de manera óptima o si existen oportunidades de mejora. La eficiencia por agremiado llega a su mejor resultado en el periodo analizado en el 2025 evidenciando una institución mas eficiente.

El análisis de eficiencia en ingresos y gastos busca evaluar si los recursos se están aprovechando de manera óptima.

La mayoría de los servicios que brinda el Colegio que se mencionaron anteriormente son cubiertos por la cuota ordinaria. La eficiencia por agremiado muestra una evolución favorable durante el período analizado. Aunque los gastos crecieron de forma paralela a los ingresos, estos últimos aumentaron a un ritmo ligeramente superior, permitiendo incrementar el excedente generado por cada agremiado de 5 a 7 unidades y fortaleciendo la capacidad de generación de valor de la institución.



Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

- Se calculan razones como: ingreso total y el gasto total sobre agremiados al igual que la eficiencia por agremiado. La primera razón busca determinar la cantidad de ingresos que se percibieron en promedio por agremiado anualmente. Entre mayor sea la razón mejor ya que se vuelve más rentable incorporar agremiados en promedio. El gasto total sobre agremiados busca determinar que tan costoso se vuelve mantener a cada agremiado incorporado al Colegio en promedio anualmente, considerando los diferentes servicios y beneficios que se les ofrece. Entre menor sea el costo por agremiado en promedio, mejor ya que el margen de utilidad operativa es mayor.

La eficiencia por agremiado es la diferencia entre las razones de ingresos totales / agremiado y gastos totales / agremiados. Esta diferencia muestra el beneficio operativo anual en promedio de incorporar un agremiado al colegio.

Análisis histórico

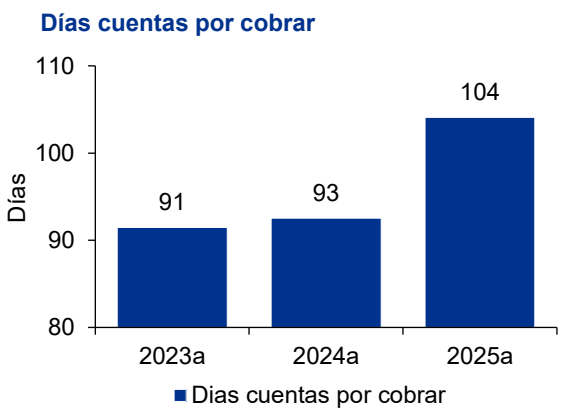
- Los ingresos totales entre agremiados muestran una tendencia a aumentar en todos los periodos analizados. Esto se debe principalmente a que el aumento en ingresos ha sido en mayor proporción que el del número de agremiados. Las principales partidas contables que conforman los ingresos que han aumentado son: los ingresos ordinarios y los ingresos por comisiones.
- En el caso de la razón de gastos totales entre agremiados esta ha aumentado debido a que el aumento en gastos ha sido en mayor proporción que el del número de agremiados en todos los años. Las principales partidas contables que conforman los gastos que han aumentado son: los gastos personales y no personales.
- La eficiencia por agremiado se mantuvo muy similar en el 2024 y tendió a aumentar en el 2025. Para el año 2025 el beneficio que brinda un agremiado por año paso de ser CRC 5 mil a CRC 7 mil fortaleciendo la eficiencia operativa del Colegio.

Días cuentas por cobrar

El análisis de días cuentas por cobrar permite medir la eficiencia en la gestión de cobranza de las cuentas por cobrar. Una mejor gestión de las cuentas por cobrar a colegiados permitiría disminuir este indicador considerablemente.

El análisis de días cuentas por cobrar busca evaluar la liquidez y eficiencia en la gestión de cobranza.

El aumento sostenido de los días de cobro hasta alcanzar 104 días refleja una desaceleración en la recuperación de las cuentas por cobrar, afectando negativamente el capital de trabajo y la liquidez de la institución. Se recomienda implementar acciones orientadas a fortalecer la gestión de cobranza, con el fin de reducir los tiempos de recuperación, que a su vez contribuya a mejorar el flujo de efectivo.



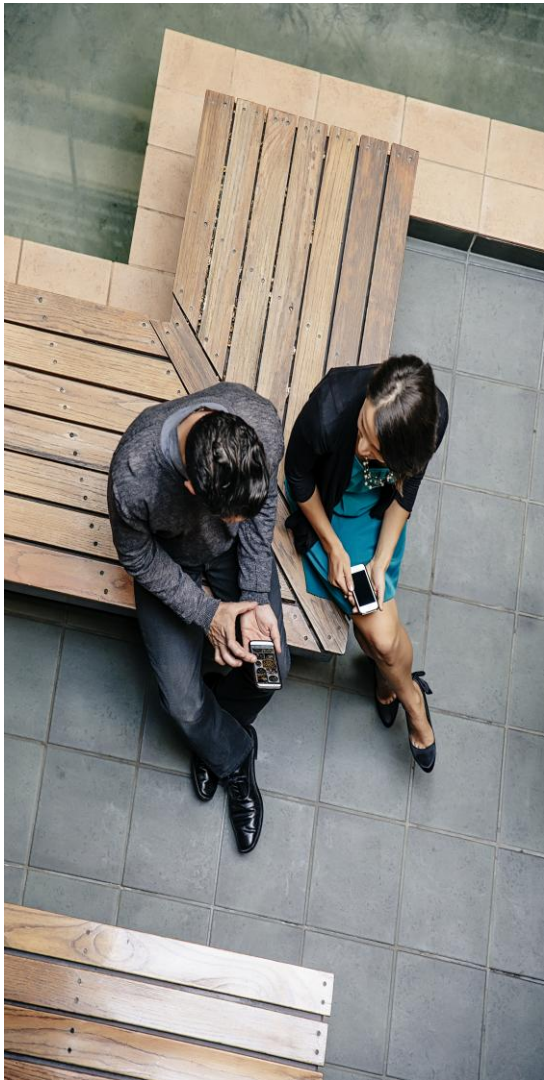
Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

- En base a los estados financieros se calcula la razón de días cuentas por cobrar. Esta razón busca determinar cuantos días en promedio se tarda cobrando la totalidad de las cuentas por cobrar. La tardanza en la razón de días cuentas por cobrar puede estar influida por muchos factores, en este caso el más importante siendo el tiempo promedio en el cual se logra cobrar la cuota a los agremiados. Una alta duración en los días cuentas por cobrar puede aumentar la presión sobre el flujo de caja, lo ideal es lograr mantener este indicador lo más bajo posible en términos de días.

Análisis histórico

- El período promedio de cobro mostró una tendencia creciente durante los últimos tres años, pasando de 91 a 104 días. Este comportamiento indica que la institución está requiriendo cada vez más tiempo para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo, lo que puede generar presión sobre el flujo de caja y aumentar la necesidad de capital de trabajo. La razón principal de este incremento se debe a un aumento en las partidas de: cuentas por cobrar MH datáfono e intereses por cobrar por inversiones.
- En el 2025, los días de cuentas por cobrar aumentaron aproximadamente en unos 11 días con respecto al 2024. Esto sucedió debido a un aumento en las cuentas por cobrar a colegiados al igual que en la partida de cuentas por cobrar MH datáfono.
- Este indicador muestra una tendencia al desfavorable debido a que la institución ha aumentado los días de cuentas por cobrar en aproximadamente 13 días del 2023 al 2025. El incremento sustancial en días de cuentas por cobrar pone una presión en el flujo de caja de la empresa, razón por la cual sería idóneo contener o disminuir este indicador.

Conclusión del diagnóstico de situación financiera



Conclusión del diagnóstico institucional

- En términos generales, el diagnóstico financiero de la institución evidencia una posición sólida y sostenible, respaldada por adecuados niveles de liquidez que le permiten atender oportunamente sus obligaciones de corto plazo, así como por una estructura financiera caracterizada por una alta participación del capital propio en el financiamiento de sus activos, lo que refleja un bajo nivel de dependencia del endeudamiento y una favorable solvencia patrimonial.
- Adicionalmente, los indicadores analizados muestran una tendencia positiva en la rentabilidad y en la eficiencia operativa estable a lo largo del tiempo, evidenciando una capacidad que ha tendido a mejorar para generar resultados y optimizar el uso de sus recursos.
- Esta condición financiera constituye un factor clave a analizar por las instituciones financieras al analizar el respaldo de potenciales acreedores, ya que reduce la percepción de riesgo crediticio y fortalece la confianza respecto a la capacidad de la institución para asumir nuevas obligaciones sin comprometer su sostenibilidad financiera.
- Las instituciones financieras al evaluar las solicitudes de financiamiento suelen considerar aspectos como la capacidad de generación de flujo de efectivo, los niveles de endeudamiento existentes, la solvencia patrimonial, el historial de resultados, la cobertura del servicio de la deuda y la disponibilidad de garantías o activos de respaldo.
- En este sentido, la institución presenta fortalezas relevantes en varios de estos factores, al disponer de una estructura financiera conservadora, una baja dependencia de recursos externos y una trayectoria de mejora en sus indicadores de desempeño. Estas condiciones le proporcionan una base sólida para respaldar proyectos de inversión de largo plazo, incrementando la probabilidad de acceso a financiamiento en condiciones favorables y manteniendo una capacidad adecuada para atender futuras obligaciones derivadas de la construcción y desarrollo de nuevas sedes.
- En consecuencia, la situación financiera actual de la institución no solo evidencia estabilidad y solidez, sino que también constituye una plataforma favorable para impulsar su crecimiento futuro. La tendencia de sus indicadores financieros, sumada a una gestión prudente de los recursos y a una adecuada capacidad de generación de resultados, la posiciona favorablemente para asumir proyectos de expansión mediante una combinación equilibrada de recursos propios y financiamiento externo, preservando su sostenibilidad financiera en el mediano y largo plazo.

06

Nuevas sedes

01	Situación actual de sedes a construir	41
02	Información lotes nuevas sedes a construir	42
03	Status de permisos	43-44
04	Presupuesto nuevas sedes	45
05	Resumen del programa arquitectónico de nuevas sedes	46
06	Cronograma de nuevas sedes	47

Situación actual de sedes a construir

Actualmente el Colegio es dueño de 1 sede y 1 centro de recreo, sin embargo, renta a terceros 7 inmuebles utilizados para albergar sedes regionales y oficinas administrativas. En total el alquiler mensual de estos inmuebles ronda los CRC 6,323 miles.

Situación actual sedes			
CRC 000s	Estado	Alquiler mensual	Alquiler anual
Sede Central	Propio	NA	NA
Centro de Recreo	Propio	NA	NA
Oficina Administrativa Ciudad Neily	Alquiler	672	8,070
Oficina Administrativa Guápiles	Alquiler	736	8,828
Sede Regional Brunca	Alquiler	802	9,622
Sede Regional Chorotega	Alquiler	1,469	17,628
Sede Regional Huetar Norte	Alquiler	750	9,000
Sede Regional Huetar Caribe	Alquiler	1,140	13,680
Sede Regional Pacifico Central	Alquiler	754	9,045
Total		6,323	75,873

Fuente: Análisis con información suministrada por el Cliente.

- Actualmente el CCECR opera 6 sedes, 2 oficinas y 1 centro de recreo (este último opera como Oficina Administrativa de Occidente). La Sede Central y Centro de Recreo corresponden a inmuebles propios y 7 corresponden a inmuebles arrendados. El gasto anual por alquiler asciende aproximadamente a CRC 75,873 miles, siendo las sedes Chorotega y Huetar Caribe los alquileres más costosos.
- La dependencia de inmuebles alquilados representa un costo recurrente para la institución y constituye uno de los principales argumentos financieros para evaluar el desarrollo de infraestructura propia.
- Estos arrendamientos se rigen por contratos que el CCECR ha firmado con sus propietarios, siendo el mas antiguo de estos el firmado para la Sede del Pacifico Central en el año 2017.
- A continuación se resume las condiciones mas importantes de los mismos:

- Oficina administrativa Ciudad Neily:** El contrato fue suscrito en el 2023 con Maria Magdalena Quesada Madrid. Contempla un incremento anual del 15%, siendo el ajuste mas alto entre las sedes analizadas. Se alquilan actualmente 201 m2. El monto del alquiler es en colones.
- Oficina administrativa Guápiles:** El contrato fue firmado en el 2024 con Inversiones Quiruga, S.A. En el contrato se estipula un incremento anual del 5%. Se alquilan actualmente 234 m2. El monto del alquiler es en colones.
- Regional Brunca:** El contrato se firmó en el 2021 con Victroca Sociedad Civil. En el contrato no estipula un incremento anual. Se alquilan actualmente 1,405 m2. El monto del alquiler es en dólares.
- Regional Chorotega:** El contrato es suscrito en el 2018 con Botic Ciudad Blanca, S.A. En el contrato se estipula un incremento anual del 5%. Se alquilan actualmente 260 m2. El monto del alquiler es en colones.
- Regional Huetar Norte:** Se firma el contrato en el 2023 con Mayra Rodríguez Solís. En el contrato se estipula un incremento anual del 10%. Se alquilan actualmente 3,862 m2. El monto del alquiler es en colones.
- Regional Huetar Caribe:** El contrato es firmado en el 2018 con Jonathan Francisco Zúñiga G. En el contrato se estipula un incremento anual del 5%. Se alquilan actualmente 180 m2. El monto del alquiler es en dólares.
- Regional Pacifico Central:** El contrato es firmado en el 2017 con Luis Chen Mok. En el contrato se estipula un incremento anual del 10%. El monto del alquiler es en colones.

Información lotes nuevas sedes a construir (req. 10)

Actualmente el Colegio es dueño de los lotes donde piensa construir sus nuevas sedes. El contar con estos lotes le permite darlos como garantía y así facilitar la obtención de financiamiento bancario para llevar a cabo los proyectos.

Información de lotes de nuevas sedes regionales a construir					
	Unidad	Brunca	Chorotega	Huetar Norte	Huetar Caribe
Propietario actual		CCECR	CCECR (*)	CCECR	CCECR
Fecha de adjudicación	Fecha	27 Ene 2024	20 Ene 2024	27 Ene 2024	14 Feb 2026
Área de terreno	(m2)	5,974	3,000	3,545	3,000
Localización	Provincia	San José	Guanacaste	Alajuela	Limón
	Cantón	Pérez Zeledon	Liberia	San Carlos	Limón
	Distrito	San Isidro del Gral	Liberia	Florencia	Limón
Avalúo	Valuador	Tinsa Costa Rica	Tinsa Costa Rica	Tinsa Costa Rica	Avalúos de CR S.A.
	Fecha:	Abr 2026	Abr 2026	Mar 2026	Feb 2026
	(USD)	495,304	157,530	339,682	441,987
Valor fiscal	(CRC 000s)	170,000	15,000	129,000	160,761
Inversión del CCECR	(CRC 000s)	170,000	0 (*)	129,000	159,375 (**)

Fuente: Análisis con información suministrada por el Cliente.
Nota: (*) Donación, (**) Monto originalmente reportado en USD, convertido a CRC con el tipo de cambio de venta CRC 454.06 del BCCR al 8 Ago 2026.

- Durante el 2024 y 2026 el CCECR aseguró los terrenos destinados para las futuras sedes regionales de: Brunca, Chorotega, Huetar Norte, y Huetar Caribe, mediante procesos de compra y, en el caso de Chorotega, por medio de una donación.
 - Los avalúos mas recientes muestran que el valor comercial supera la inversión del CCECR, reflejando una plusvalía acumulada en todos los inmuebles. Adicionalmente, al ya haber comprado estos lotes, se pueden dar como garantía para solicitar préstamos bancarios para llevar a cabo nuevos proyectos.
- Los terrenos cuentan con áreas entre los 3,000 y 5,974 m2 y se ubican en diversas zonas a lo largo del país, proporcionando capacidad física para desarrollar la infraestructura proyectada y atender el crecimiento esperado de las operaciones.

Status de permisos (1/2)

La matriz muestra el avance de los permisos para las cuatro sedes a agosto 2026.

Resumen estatus permisos de construcción				
	Sede Regional			
	Brunca	Chorotega	Huetar Norte	Huetar Caribe
Plano catastrado	●	●	●	●
Registro inmobiliario	●	●	●	●
Uso de suelo	●	●	●	●
Estudio de suelos	●	●	●	●
Disponibilidad de agua	●	●	●	●
Disponibilidad eléctrica	●	●	●	●
Visado municipal	●	●	●	●
SETENA	●	●	●	●
Bomberos	●	●	●	●
Ministerio de Salud	●	●	●	●
CFIA	●	●	●	●
Permiso de construcción municipalidad	●	●	●	●
Fibra óptica / internet	●	●	●	●
INS	●	●	●	●

Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.
Leyenda: ● Trámite aprobado ● Trámite en proceso ● Trámite aprobado

Permisos requeridos

En el cuadro anterior se muestra el estado de los permisos y tareas que necesita el Colegio para llevar a cabo el proyecto. La regulación local requiere que se obtenga los siguientes permisos o que se completen las siguientes tareas:

- Plano catastrado:** Todas las sedes cuentan con planos catastrados inscritos ante el Registro Nacional, para lo cual se requiere realizar un estudio topográfico que representa gráficamente las medidas, linderos y ubicación del terreno. El estudio se hace por un topógrafo autorizado e incorporado al CFIA.

Permisos requeridos (continuado)

- Registro Inmobiliario:** Esta validación es llevada a cabo por el Registro Nacional. Es un estudio cuya finalidad es verificar que el plano catastrado corresponda con la información literal del registro de bienes inmuebles dentro de la institución. Este estudio se ha realizado en todas las sedes.
- Uso de Suelo:** Es la certificación emitida por la municipalidad correspondiente que verifica que el terreno puede destinarse legalmente para el uso propuesto. Actualmente se cuenta con el uso de suelo en todas las sedes.
- Estudio de suelos:** Analiza las características físicas y mecánicas del suelo donde se desarrollará el proyecto para definir el tipo de cimentación y así reducir riesgos estructurales, garantizando la seguridad de la obra. Se cuenta con el estudio de suelo en todas las sedes. El estudio es emitido por un ingeniero geotecnista particular.
- Disponibilidad de agua:** Es la certificación emitida por el AyA o ASADA que garantiza que el proyecto contará con el servicio de agua potable necesario. En trámite en todas las sedes excepto la Huetar Norte, donde se cuenta con esta confirmación de disponibilidad.
- Disponibilidad eléctrica:** Certificación emitida por una empresa distribuidora de electricidad que confirma la capacidad de brindar el servicio eléctrico adecuado al proyecto. La empresa que certifica puede ser: el ICE, CNFL o alguna cooperativa eléctrica. En trámite en las sedes Chorotega y Huetar Caribe, aprobado en Brunca y Huetar Norte.
- Visado municipal:** El visado municipal es el trámite mediante el cual la municipalidad da el visto bueno al plan catastrado de una propiedad. Esto se da para construir, vender o escriturar una propiedad. Actualmente no se cuenta con el visado municipal en ninguna sede.

Status de permisos (2/2)

La matriz muestra el avance de los permisos para las cuatro sedes a agosto 2026.

Resumen estatus permisos de construcción				
	Sede Regional			
	Brunca	Chorotega	Huetar Norte	Huetar Caribe
Plano catastrado	●	●	●	●
Registro inmobiliario	●	●	●	●
Uso de suelo	●	●	●	●
Estudio de suelos	●	●	●	●
Disponibilidad de agua	●	●	●	●
Disponibilidad eléctrica	●	●	●	●
Visado municipal	●	●	●	●
SETENA	●	●	●	●
Bomberos	●	●	●	●
Ministerio de Salud	●	●	●	●
CFIA	●	●	●	●
Permiso de construcción municipalidad	●	●	●	●
Fibra óptica / internet	●	●	●	●
INS	●	●	●	●

Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.
Leyenda: ● Trámite aprobado ● Trámite en proceso ● Trámite aprobado

Permisos requeridos (continuado)

- **SETENA:** Es la entidad encargada de evaluar el impacto ambiental de los proyectos y determinar las acciones para prevenir, mitigar o compensar posibles afectaciones al ambiente. El permiso de SETENA no se ha empezado a gestionar en ninguna sede.
- **Bomberos:** El cuerpo de bomberos de Costa Rica es encargado de garantizar que las edificaciones cuenten con la seguridad necesaria para proteger a las personas en caso de incendio u otra emergencia. El trámite se hace mediante el sistema APC del CFIA. El estudio no ha iniciado en ninguna sede.

Permisos requeridos (continuado)

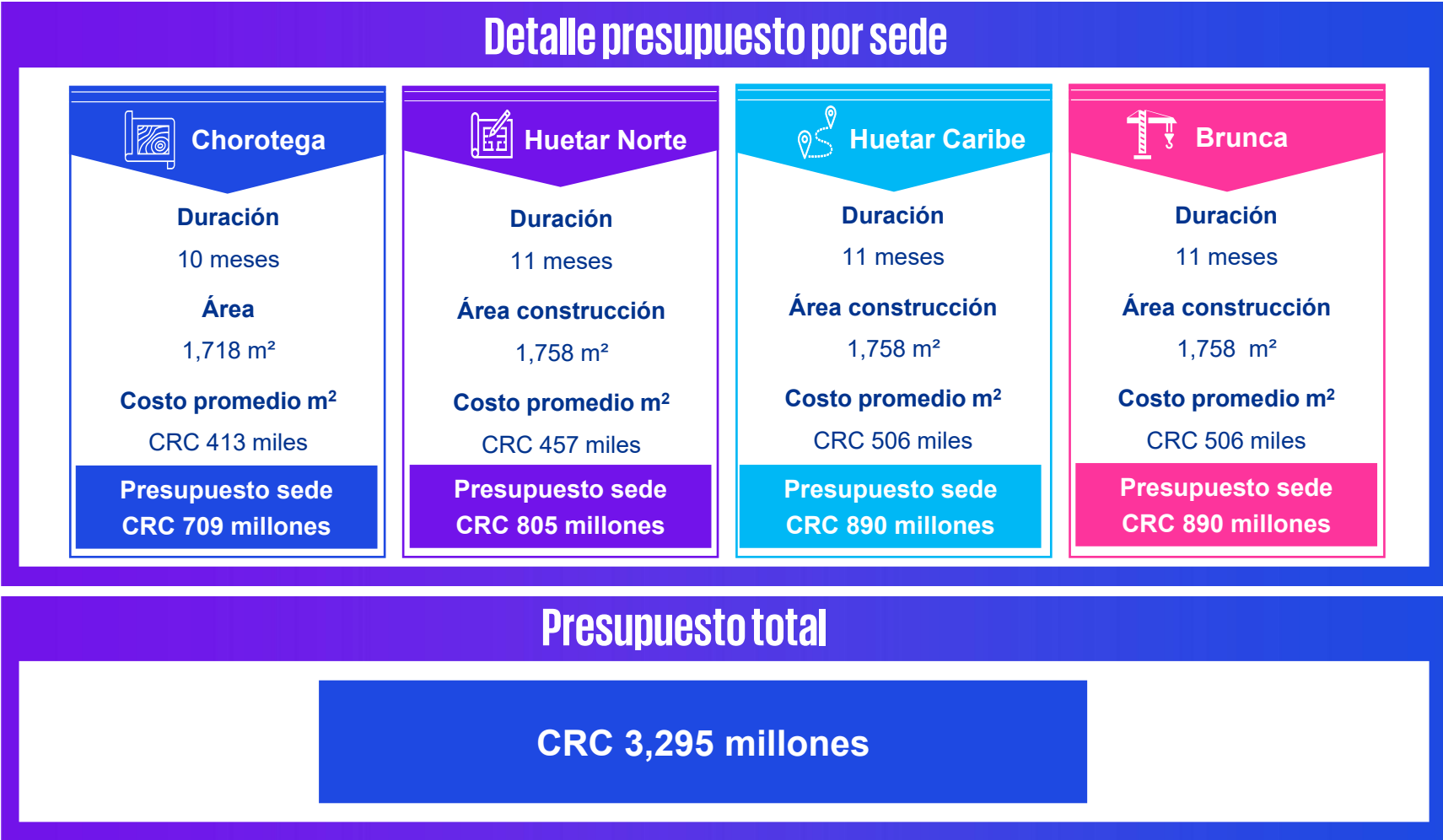
- **Ministerio de Salud:** Es la oficina gubernamental responsable de los problemas de salud. Esta entidad revisa todo proceso que represente algún riesgo de salud, como manejo de desechos y manejo adecuada de aguas. La gestión ante el ministerio no se ha iniciado en ninguna sede.
- **CFIA:** Es la entidad responsable de sellar el diseño y planos del proyecto como requisito para la obtención del visado municipal. El trámite ante el CFIA no se ha iniciado en ninguna sede excepto en la Huetar Caribe, donde se encuentra aprobado.
- **Permiso de construcción municipalidad:** Este permiso autoriza el inicio de las obras de construcción, ampliación, remodelación o demolición, conforme a la normativa urbana vigente. Actualmente ninguna sede ha iniciado con el proceso para obtener este permiso.
- **Fibra óptica / internet:** Este certificado confirma que existe la cobertura e infraestructura necesaria para recibir el internet adecuado. Este estudio es realizado por empresas estatales o privadas en la rama de telecomunicaciones. En trámite en las sedes de Chorotega y Huetar Caribe y ya se obtuvo en las sedes Brunca y Huetar Norte.
- **INS:** Entidad encargada de brindar y administrar los seguros complementarios para garantizar la protección de los trabajadores y contratistas durante el desarrollo del proyecto. El trámite para obtener los seguros no se ha iniciado en ninguna sede.

Conclusión del status de permisos

- La matriz muestra el avance de los permisos a agosto 2026. Los trámites ante SETENA, bomberos, Ministerio de Salud y CFIA, en tres sedes, aún no ha iniciado, en espera del tramite por parte del contratista que esta diseñando los planos. Una vez cubiertos estos tramites, se puede obtener los permisos de construcción ante las respectivas municipalidades.

Presupuesto nuevas sedes

El presupuesto total a ejecutar para la construcción de las 4 sedes nuevas es de CRC 3,295 millones.



Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

Resumen del programa arquitectónico de nuevas sedes

La construcción de las sedes se llevará a cabo en 1 fase donde se construirán zonas: administrativas, exteriores, de bienestar, de uso público y técnicas.

Organización funcional de las sedes

Zona administrativa



- Oficina administrativa y sala de reuniones
- Bodega, archivo y baños

Zona bienestar



- Gimnasio, vestidores, sala de lactancia, comedor y cocina

Zona pública



- Acceso y recibidor principal
- Sala de coworking, recepción & espera y baños
- Aula flexible y salón multiuso
- Elevadores y escaleras

Zonas exteriores



- Parqueo y tránsito vehicular
- Caseta de seguridad y acceso controlado
- Cerramiento perimetral en malla
- Acera parte del derecho de vía

Zona técnica



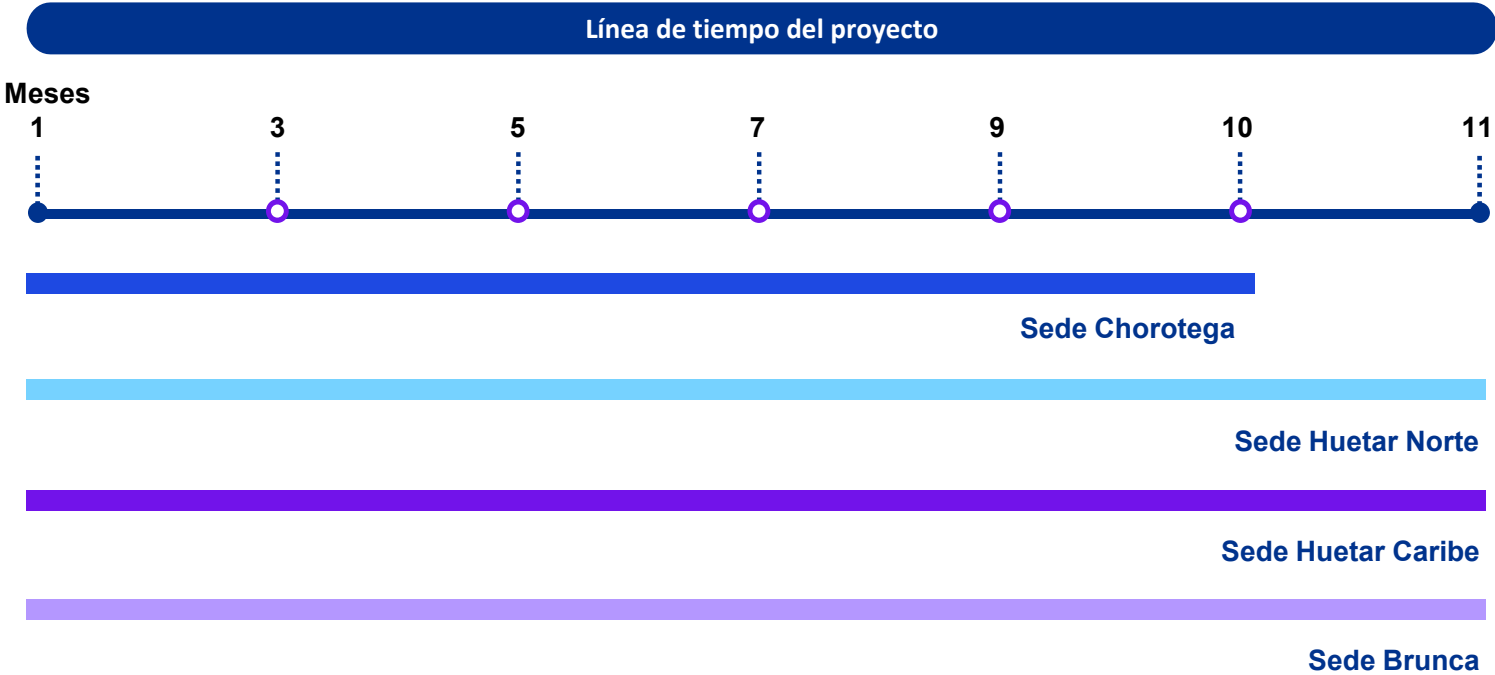
- Área de limpieza, planta de tratamiento y centro de acopio
- Cuarto de TI y máquinas
- Acceso eléctrico con transformador
- Pozos de absorción y manejo de aguas pluviales

Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

Cronograma nuevas sedes

La construcción de las 4 nuevas sedes, le tomará al colegio alrededor de 11 meses. Asumiendo el inicio de la construcción en agosto de 2027 la finalización de la sede de Chorotega, se estima en mayo de 2028 y las demás sedes en junio de 2028.

Cronograma construcción nuevas sedes CCECR | Agosto 2027 – Mayo 2028 (Chorotega)
Agosto 2027 – Junio 2028 (otras tres sedes)



La construcción de las cuatro sedes se desarrollaría de forma simultánea. La sede Chorotega tendría una duración estimada de 10 meses, mientras que las sedes Huetar Norte, Huetar Caribe y Brunca requerirían aproximadamente 11 meses para su finalización.

Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.



Duración total

11

Meses



Sedes

4

Chorotega
Huetar Norte
Huetar Caribe
Brunca



Modalidad

Ejecución simultánea

07

Escenario financiero

01	Escenario financiero	49
02	Resumen de supuestos de proyección	50-51
03	Capex proyectado	52
04	Viabilidad del financiamiento – indicadores proyectados	53
05	Disponibilidades	54-55
06	Servicio de la deuda	56

Escenario financiero

Se realizó un análisis financiero integral que considera el desempeño histórico y futuro del Colegio, los requerimientos de inversión para la construcción de las cuatro nuevas sedes y la alternativa de financiamiento bajo supuestos de condiciones conservadoras de mercado.

- Se elaboró un análisis financiero completo, llamado “**Escenario Financiero**”. Este análisis revisa los resultados históricos del Colegio e incluye la inversión necesaria para construir cuatro nuevas sedes, las proyecciones financieras de la institución y una opción de financiamiento basada en supuestos prudentes de mercado.
- Las proyecciones consideran supuestos sobre ingresos, gastos, capital de trabajo y otros factores, en línea con el comportamiento histórico del Colegio. La Administración revisó y validó estos supuestos. Sin embargo, su cumplimiento dependerá en gran medida de la capacidad de gestión de la Administración y de la evolución del sector. Si los resultados se alejan de forma importante de lo previsto, las conclusiones de este informe podrían cambiar.
- El análisis también estimó el financiamiento necesario para construir las nuevas sedes, con base en el presupuesto y el calendario de inversión entregados por el Colegio. A partir de esta información, se evaluó si el financiamiento es viable mediante criterios que suelen considerar las entidades bancarias, como la capacidad para pagar la deuda, la liquidez, la solvencia, el aporte de recursos propios y la disponibilidad de fondos.
- Por último, las condiciones de financiamiento usadas en el análisis son supuestos prudentes de mercado. Estas condiciones pueden cambiar durante la evaluación, negociación y formalización del financiamiento con las entidades financieras.



Resumen de supuestos de proyección (1/2)

Supuestos de proyección			
Variable clave	Supuesto de proyección	Variable clave	Supuesto de proyección
1. Periodo de proyección	Se proyectan 3 meses del 2026 (de julio a setiembre) y 6 años fiscales terminados al 30 de setiembre desde 2027 al 2032.	5. Gastos de materiales y suministros	Se estiman los gastos de materiales y suministros con crecimientos anuales del 6%.
2. Ingresos ordinarios e incorporaciones	- Se considera un crecimiento promedio anual de los ingresos ordinarios de 9% en el periodo 2027-2032. - Se considera un crecimiento de los ingresos por incorporaciones del 7% promedio anual (2027-2032).	6. Gastos de servicios profesionales y técnicos	- Los servicios profesionales y técnicos se proyectan con un crecimiento promedio de 16.3% anual. - La proyección contempla una mayor contratación de asesorías especializadas, soporte tecnológico y servicios externos requeridos para la operación y modernización de la institución.
3. Otros ingresos operativos	- Se proyecta un crecimiento promedio de ingresos de la Finca de Recreo de 8.2%. - Los ingresos por emisión de carné considera que el volumen de emisión represente 24.8% de los agremiados, con un valor de CRC 4,000 por carné. - Los ingresos por comisiones, alquileres, actividades sociales y otros servicios se proyectan como un 6% de los ingresos ordinarios durante el periodo de proyección.	7. Gasto de alquiler	- Se estima que los gastos de alquiler aumenten 4.0% en 2027 y en 2028 se proyecta una reducción de 8%, como resultado de la finalización de las cuatro nuevas sedes, disminuyendo la necesidad de arrendar instalaciones. - A partir de 2029 se considera un crecimiento de 5% anual, asociado principalmente a ajustes inflacionarios sobre los contratos vigentes.
4. Gastos personales	Los gastos de personal se proyectan con un crecimiento promedio de 9.0% anual entre 2027 y 2032.	8. Beneficios a colegiados	- Se proyecta que los fallecimientos representen el 1.9% de la base de agremiados. - Se estima un pago de beneficio por fallecido entre CRC 532 miles y CRC 616 miles (2027-2032).

Resumen de supuestos de proyección (2/2)

Supuestos de proyección			
Variable clave	Supuesto de proyección	Variable clave	Supuesto de proyección
9. Otros gastos no personales	— Se proyecta que los gastos no personales representen el 9.7% de los ingresos totales.	13. Depósitos en garantía	— Se proyecta una disminución en los depósitos en garantía asociada a la reducción gradual de contratos de arrendamiento una vez concluidas y ocupadas las nuevas sedes institucionales.
10. Depreciación gasto	— Se asumió una vida útil de 50 años para las nuevas sedes, la cual fue utilizada como base para la estimación del gasto anual por depreciación. — Para el resto de los activos, se mantiene el gasto de depreciación histórico anual.	14. Capex	— La proyección incorpora la construcción de las sedes regionales de Chorotega, Huetar Norte, Huetar Caribe y Brunca. — La inversión total de las nuevas 4 sedes asciende al monto de CRC 3,444,274 miles, que corresponde al presupuesto de construcción e inversiones de diseño y permisos requeridos. (Ver siguiente página).
11. Ingresos/gastos financieros y otros	— Ingresos financieros: Se proyecta un rendimiento de 4% sobre las inversiones financieras. — Gastos financieros: Crecimiento anual promedio de 15.3%, impulsado por necesidades de financiamiento. El gasto por comisiones se estima en 3% de los ingresos. — Otros ingresos/gastos: se estima representen el 0.3% y 0.4% de los ingresos totales, respectivamente.	15. Deuda	— Interés: de 8.0% anual en colones. — Plazo del financiamiento: 10 años bajo cuota nivelada. — Comisión formalización y gastos administrativos: 3% del monto total del desembolso, en mayo 2028. — % de desembolso: 60% del Capex de inversión de las sedes, — Calendarización desembolsos: primer desembolso en mayo 2028 (finalizada la sede de Chorotega) y segundo desembolso jun 2028 (finalizadas las 3 sedes restantes) — Se contempla deuda temporal durante la etapa constructiva con una tasa estimada de 10.0% anual en colones, en meses donde sea requerido por necesidad de disponibilidad (enero – mayo 2028).
12. Capital de trabajo	— Se proyectan 145 días de ventas para los activos corrientes y 85 días para los pasivos sin interés financiero, equivalente a un capital de trabajo neto de 60 días de ventas durante el período de proyección.		

Capex proyectado

A continuación se detalla el Capex proyectado para la construcción de las 4 nuevas sedes, el cual asciende a CRC 3,344 millones.

Capex de sedes					
CRC 000s	2025	2026	2027	2028	Total
Chorotega	-	12,989	141,975	567,900	722,864
Huetar Norte	-	11,080	146,373	658,678	816,131
Huetar Caribe	1,029	12,188	161,907	728,583	903,707
Brunca	-	11,080	161,907	728,583	901,571
Total	1,029	47,337	612,163	2,683,745	3,344,274

Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

Corresponde a inversiones asociadas principalmente a la elaboración de planos, estudios y trámites para la regularización y traspaso de propiedades al nombre del Colegio.

Corresponde al presupuesto estimado para la construcción de las 4 sedes de CRC 3,295 millones.

Viabilidad del financiamiento – indicadores proyectados

A continuación se analiza la capacidad del Colegio para cumplir con sus compromisos financieros y mantener una posición financiera sólida, considerando los supuestos revisados y validados con la Administración del Colegio.

Indicadores - Escenario financiero								
	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Criterio CCECR
Excedente del Periodo (CRC 000s)	251,578	242,783	146,469	137,215	114,930	104,680	116,259	100,000
KPIs								
	Criterio de banco							
Cobertura deuda proyectos (EBITDA) - gasto intereses	-	-	6.71	4.86	5.23	5.60	6.27	1.20
Cobertura deuda proyectos (EBITDA) - servicio de la deuda	-	-	4.95	2.51	2.49	2.43	2.42	1.00
Liquidez	4.23	3.84	3.29	3.05	2.99	2.91	2.81	1.20
Apalancamiento	13%	13%	28%	28%	27%	27%	26%	0.80
Compromiso patrimonial	0%	0%	23%	21%	19%	17%	14%	50%

Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

Excedente del periodo

Los excedentes del periodo, se proyectan en el periodo (2026-2027) en promedio CRC 247 millones y para el resto de años en promedio de CRC 124 millones.

Cobertura de deuda

La cobertura a intereses se encuentra entre 4.86x y 6.71x a y de servicio de deuda entre 2.42x y 4.95x. Lo cual muestra la capacidad de generación operativa del Colegio de cubrir obligaciones de financiamiento.

Liquidez

El indicador de Liquidez de activo circulante / pasivo circulante se mantiene entre 4.23x y 2.81x, durante el horizonte evaluado, lo cual refleja una solida posición de liquidez.

Apalancamiento

El nivel de apalancamiento se mantiene moderado durante todo el período analizado, alcanzando un máximo de 28% y disminuyendo gradualmente hasta 26%.

Compromiso patrimonial

La reducción del indicador de compromiso patrimonial de 23% a 14% evidencia una mejora progresiva en la estructura financiera del Colegio, al disminuir la proporción de deuda financiera al patrimonio.

$$\text{Cobertura gasto int} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{gasto intereses}}$$
$$\text{Cobertura serv. deuda} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Servicio de la deuda}}$$
$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$
$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$
$$\text{Compromiso patrimonial} = \frac{\text{Deuda}}{\text{Patrimonio}}$$

- Con el propósito de evaluar la capacidad financiera del Colegio para desarrollar el proyecto de construcción de cuatro nuevas sedes, se realizó un análisis de viabilidad financiera basado en las proyecciones financieras esperadas de la operativa de la institución.
- Este análisis considera los requerimientos de inversión del proyecto, las necesidades de financiamiento asociadas y la capacidad del Colegio para atender sus obligaciones financieras bajo distintos indicadores de desempeño, solvencia, liquidez y compromiso patrimonial.
- Los resultados permiten determinar la factibilidad de acceder a financiamiento externo y la sostenibilidad financiera del proyecto en un horizonte de largo plazo, bajo supuestos conservadores y consistentes con las condiciones actuales de mercado para el financiamiento.

Disponibilidades (1/2)

La viabilidad financiera del financiamiento se analizó considerando el comportamiento de las disponibilidades proyectadas del Colegio durante el período de análisis, la cual representa la liquidez (reserva acumulada de recursos líquidos).

Disponibilidades - Escenario financiero								
CRC 000s	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Criterio del colegio
Efectivo en exceso	832,460	1,124,479	640,859	730,133	800,084	825,008	862,782	-
Inversiones	2,197,163	1,673,496	1,741,677	1,812,635	1,844,656	1,870,402	1,848,406	1,500,000
Pasivo temporal	-	-	-	-	-	-	-	(750,000)
Disponibilidades - Escenario financiero	3,029,624	2,797,975	2,382,536	2,542,768	2,644,740	2,695,410	2,711,188	750,000

Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

Efectivo en exceso

Se proyectan exceso de efectivo en todos los periodos, los cuales oscilan entre CRC 640 millones y CRC 1,124 millones.

Inversiones

Se mantiene durante todo el periodo de proyección niveles superiores a CRC 1,500 millones de inversiones en instrumentos.

Pasivo temporal

Se origina un pasivo temporal durante 5 meses del año 2028, el cual se amortiza al recibir el primer desembolso por la Sede de Chorotega en mayo 2028.

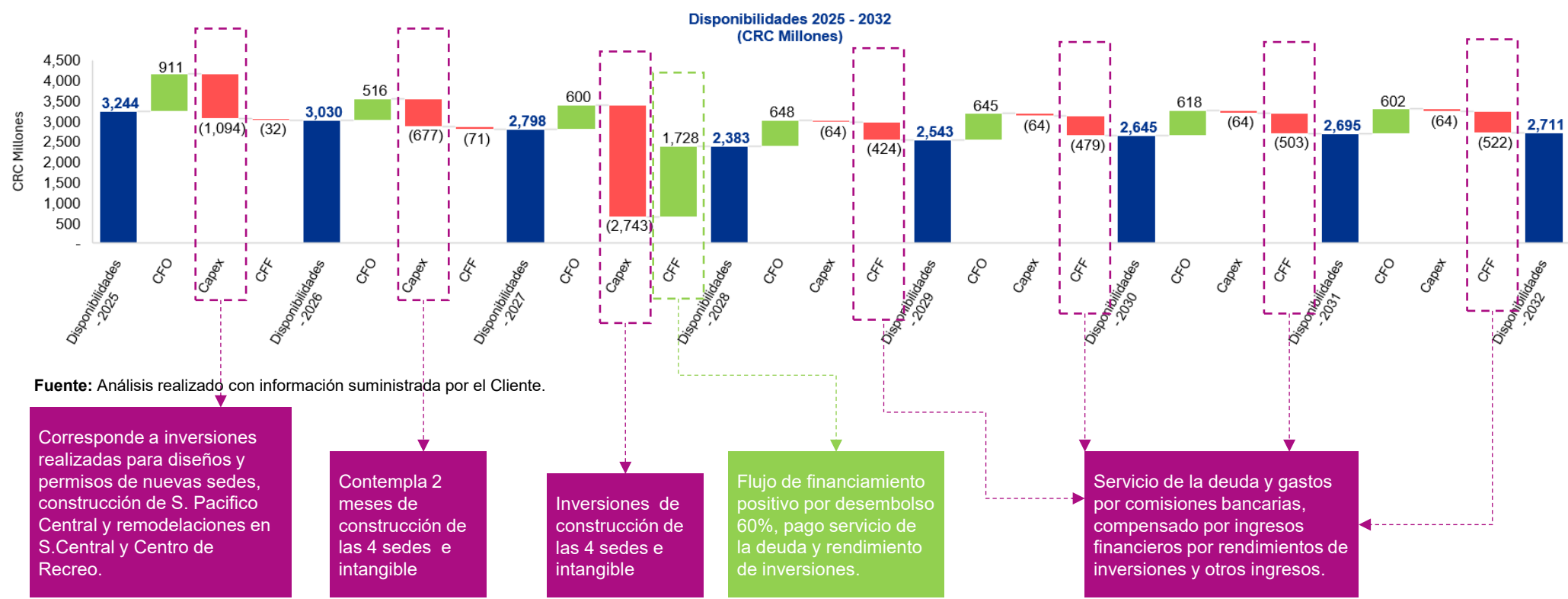
- La existencia de excedentes de efectivo o inversiones al cierre de cada período proporciona un margen de flexibilidad financiera para enfrentar eventuales desviaciones en las proyecciones, incrementos en costos, retrasos en la ejecución de inversiones o condiciones de mercado menos favorables a las previstas.
- En este sentido, niveles adecuados de disponibilidades fortalecen la capacidad de resiliencia financiera del Colegio y reducen el riesgo asociado al financiamiento propuesto.

Disponibilidades

- Las disponibilidades representan el efectivo en exceso y las inversiones de corto plazo que permanecen en poder del Colegio al cierre de cada período, después de cubrir la totalidad de los egresos asociados a su operación, las inversiones de capital requeridas para la ejecución del proyecto y las obligaciones del financiamiento. Estas últimas incluyen el pago de intereses y amortizaciones de deuda por el periodo de 10 años, bajo cuota nivelada.
- Desde la perspectiva de análisis crediticio, este indicador demuestra la capacidad del Colegio para generar y conservar recursos líquidos suficientes durante parte la vida del financiamiento. La generación sostenida de disponibilidades positivas evidencia que los flujos operativos y las fuentes de financiamiento son capaces de cubrir adecuadamente los requerimientos de inversión y el servicio de la deuda, sin comprometer la estabilidad financiera del Colegio.

Disponibilidades (2/2)

Las disponibilidades representan el efectivo en exceso y las inversiones de corto plazo que permanecen en poder del Colegio al cierre de cada período.



La disponibilidades corresponden a un acervo (reserva acumulada de recursos líquidos) y se muestran en azul oscuro en las barras del grafico. Las disponibilidades se acumulan después de cubrir los egresos asociados a su operación ordinaria, las inversiones de capital requeridas para la ejecución de la construcción de las sedes y las obligaciones derivadas del financiamiento.

Servicio de la deuda

Financiamiento y Servicio de Deuda							
CRC 000s	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
% de financiamiento							
Inversión acumulada sedes	48,366	660,529	3,344,274	3,344,274	3,344,274	3,344,274	3,344,274
Desembolso acumulado	-	-	2,006,564	2,006,564	2,006,564	2,006,564	2,006,564
% de la deuda	-	-	60%	60%	60%	60%	60%
Desembolso y primer pago (deuda proyectos)							
Fecha desembolso S. Chorotega	May-28						
Fecha desembolso otras sedes	Jun-28						
Servicio de la deuda							
Amortización deuda proyectos	-	-	(36,275)	(142,461)	(154,285)	(167,090)	(181,019)
Intereses y comisión deuda proyectos	-	-	(102,076)	(152,475)	(140,650)	(127,845)	(113,975)
Servicio de la deuda anual	-	-	(138,351)	(294,935)	(294,935)	(294,935)	(294,994)
Servicio de la deuda mensual							
Amortización deuda proyectos	-	-	9,069	11,872	12,857	13,924	15,085
Intereses y comisión deuda proyectos	-	-	20,415	12,706	11,721	10,654	9,498
Servicio de la deuda mensual	-	-	27,670	24,578	24,578	24,578	24,583
Balance de deuda	-	-	1,970,290	1,827,829	1,673,544	1,506,454	1,325,436

Nota: En el 2028 la cuota promedio es más alta por la comisión inicial que cobra el banco para la formalización del crédito.

Fuente: Análisis realizado con información suministrada por el Cliente.

- Se asumió una estructura de financiamiento en la que una entidad financiera aportaría el 60% de la inversión total requerida para la construcción de las 4 sedes, mientras que el 40% restante sería cubierto con recursos propios del Colegio. Este supuesto se utilizó para evaluar la factibilidad financiera del financiamiento y para determinar el servicio de la deuda relacionado con la obligación financiera durante el periodo analizado.
- Desde la perspectiva de viabilidad financiera, el perfil de servicio de la deuda presenta un comportamiento predecible y estable, lo que facilita su atención con los flujos operativos proyectados del Colegio.

Servicio de la deuda

- El servicio de la deuda proyectado refleja el inicio de los pagos asociados al financiamiento el cual se estima en el año 2028, luego de recibir el primer desembolso del banco en mayo de 2028.
- A partir del tercer año, el servicio de la deuda inicia con un monto anual de CRC 138 millones, compuesto principalmente por intereses y comisiones financieras, que mensualmente equivale a CRC 28 millones.
- Posteriormente, el servicio anual se estabiliza alrededor de CRC 295 millones, como resultado de la combinación de pagos crecientes de amortización del principal y una reducción gradual de los gastos financieros conforme disminuye el saldo de la deuda, el cual representa mensualmente un pago de CRC 25 millones.
- El saldo de la deuda va decreciendo cerrando a setiembre de 2028 en CRC 1,970 millones y finalizando en CRC 1,325 millones en el 2032.

08

Análisis mercado - Financiamiento

01	Financiamiento del proyecto de expansión institucional	58
02	Estructura de financiamiento	59
03	Referencia tasas de mercado	60
04	Condiciones de Financiamiento	61
05	Conclusión de estrategia de financiamiento	62

Financiamiento del proyecto de expansión institucional

La ejecución del programa de expansión regional requiere una estructura de financiamiento que permita desarrollar las nuevas sedes manteniendo la liquidez y sostenibilidad financiera del CCECR.



- El CCECR planea construir nuevas sedes regionales como parte de su estrategia de fortalecimiento institucional. El proyecto busca ampliar la cobertura geográfica de sus servicios, facilitar el acceso de las personas agremiadas a las actividades del Colegio y fortalecer su presencia en distintas regiones del país.
- La construcción requiere una inversión importante en un plazo relativamente corto, mientras que sus beneficios se obtendrán de forma gradual y a largo plazo. Por ello, contar con una estructura de financiamiento adecuada es esencial para asegurar la viabilidad financiera y ejecutar el proyecto a tiempo.
- La estrategia de financiamiento debe proporcionar los recursos necesarios sin afectar la estabilidad financiera, la operación ni la continuidad de los servicios del CCECR.
- Considerando las características del proyecto y los objetivos institucionales, el análisis buscó identificar una alternativa de financiamiento que permita:
 - Cubrir los recursos necesarios para construir las nuevas sedes.
 - Mantener un nivel adecuado de liquidez institucional.
 - Proteger la sostenibilidad financiera del Colegio.
 - Reducir al mínimo el costo financiero total de la inversión.
 - Conservar flexibilidad para futuras iniciativas estratégicas.
 - Alinear los desembolsos con el cronograma de ejecución de las obras.

Estructura de financiamiento

La estructura financiera utilizada considera una participación referencial de 60% deuda y 40% recursos propios, que corresponde una estructura de financiamiento mixta compuesta por recursos propios y financiamiento bancario de largo plazo, con el objetivo de equilibrar liquidez, sostenibilidad financiera y costo de financiamiento.



Características principales:

- Combinación de recursos propios y financiamiento bancario.
- Preservación parcial de los rendimientos generados por las inversiones, aunque en niveles inferiores a los observados históricamente, debido a que una porción de los recursos debería mantenerse disponible para atender las necesidades de financiamiento asociadas a la construcción de las nuevas sedes.
- Nivel moderado de endeudamiento.
- Flexibilidad para ajustar la participación de deuda conforme avance la ejecución del proyecto



Ventajas:

- Reduce el monto de deuda requerido para el proyecto.
- Limita el impacto sobre la liquidez institucional.
- Disminuye el costo financiero respecto a una estructura altamente apalancada.
- Permite conservar una parte relevante de las inversiones institucionales.
- Mantiene capacidad financiera para futuros proyectos estratégicos.

Evaluación

La estructura mixta permite equilibrar la preservación de los recursos institucionales con la optimización del costo financiero total del proyecto.

Asimismo, contribuye a mantener adecuados niveles de liquidez y sostenibilidad financiera, reduciendo simultáneamente la necesidad de endeudamiento y la utilización de recursos propios.

Un elemento favorable de esta alternativa es que no obliga al CCECR a utilizar el porcentaje máximo de financiamiento ofrecido por las entidades financieras.

Adicionalmente, la generación futura de excedentes y la disponibilidad de recursos podrían brindar flexibilidad para realizar amortizaciones extraordinarias de la deuda, reduciendo el saldo financiado y el costo financiero total del proyecto.

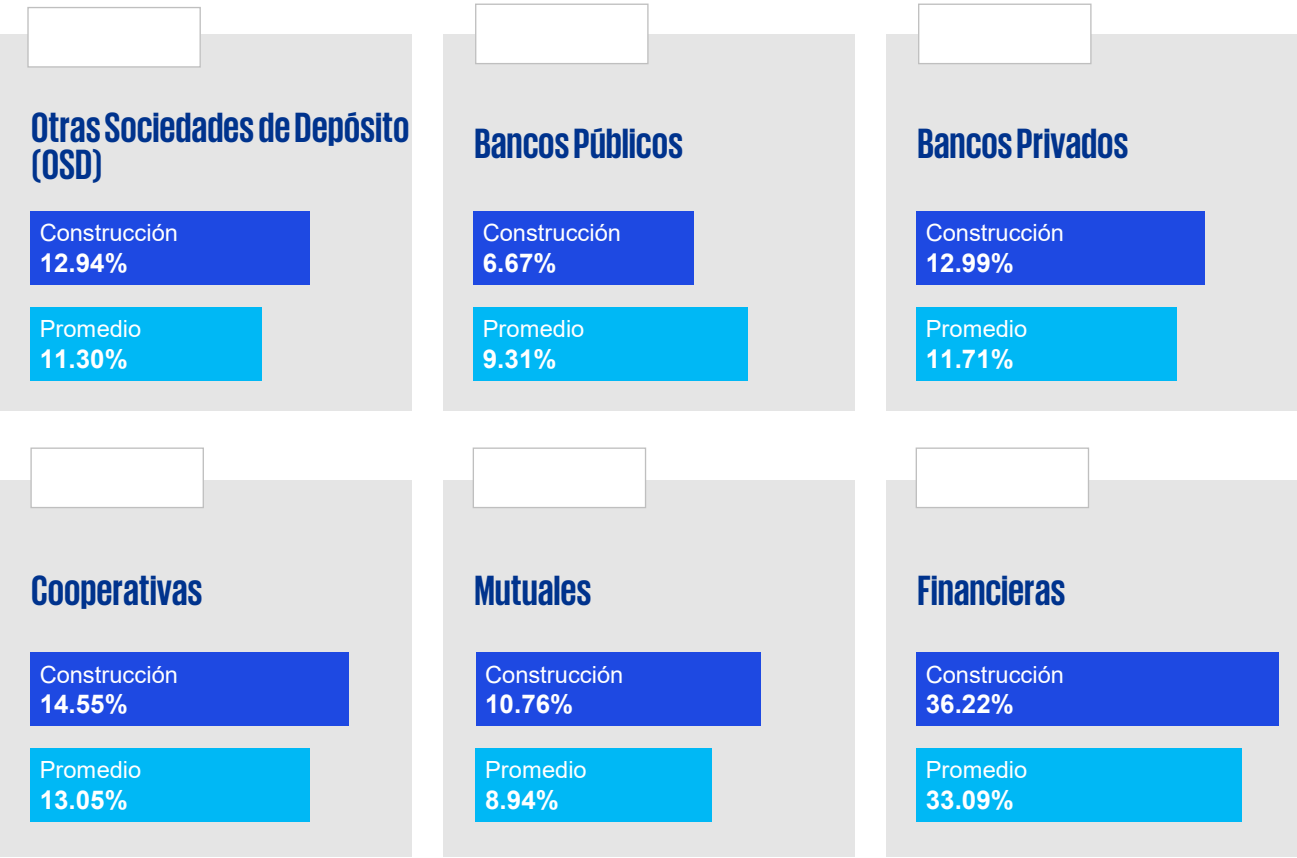
Referencia tasas de mercado

Como referencia de mercado sobre las condiciones de financiamiento en colones costarricenses, se analizó la Tasa Activa Negociada (TAN) por actividad económica y grupo de intermediario financiero al 30 de junio de 2026.

Esta tasa indicador corresponde al promedio de las tasas de interés pactadas en las operaciones de crédito formalizadas por las entidades financieras y permite identificar los niveles de tasas aplicados por el sistema financiero costarricense para operaciones similares.

Su análisis proporciona un parámetro de referencia para evaluar la razonabilidad y competitividad de los supuestos de financiamiento utilizados en el escenario financiero.

El escenario financiero incorpora una tasa de financiamiento del 8,0%, la cual se sitúa por encima de las tasas promedio observadas en la banca pública y por debajo de las correspondientes a la banca privada. Este supuesto refleja una posición conservadora y razonable respecto de las condiciones de mercado.



Fuente: BCCR. Tasa Activa Negociada (TAN), Junio 2026.

Condiciones de financiamiento

	Banca Pública	Banca Privada
 Porcentaje de financiamiento	Hasta el 80% del Proyecto.	Hasta el 80% del Proyecto.
 Plazo	De 10 a 15 años (sujeto a análisis).	De 10 a 15 años.
 Tasa de interés	Sujeto a análisis, dependiendo de relación que el cliente posea con el banco.	Entre 8.5% y 10%, dependiendo de relación que el cliente posea con el banco.
 Desembolsos	Contra avance de obra validado por inspección técnica.	Contra avance de obra conforme hitos constructivos.
 Comisiones	1% a 2% formalización + gastos de supervisión.	Aproximadamente 3% asociado a formalización y desembolsos.
 Garantía	Hipoteca o fideicomiso.	Hipoteca o fideicomiso.
 Período de gracia	Sujeto a análisis.	Sujeto a análisis.
 Factores relevantes	- Relación bancaria existente del CCECR podría favorecer el proceso de negociación. - Condiciones podrían mejorar sujeto al análisis. - Ppto de la construcción debe ser detallado por hitos.	- Flexibilidad dependiendo de la relación bancaria que posea el cliente. - Desembolsos se darán conforme hitos constructivos que se establezcan en proceso de negociación.

Conclusión de estrategia de financiamiento

Con base en las condiciones observadas en el mercado financiero y en el análisis de sostenibilidad realizado, se identificaron oportunidades que podrían favorecer la estructuración y negociación del financiamiento requerido para el programa de expansión del CCECR.

01

Evaluación de condiciones de mercado

- Las referencias obtenidas del mercado evidencian la disponibilidad de esquemas de financiamiento para proyectos de construcción con porcentajes de financiamiento de hasta un 80% de la inversión, plazos de largo plazo y desembolsos asociados al avance de obra.

02

Posición competitiva del CCECR

- El CCECR mantiene relaciones con entidades de banca pública y privada, que favorece futuros procesos de negociación.
- La fortaleza financiera de la institución representa un elemento favorable dentro del análisis crediticio realizado por las entidades financieras.

03

Oportunidades de financiamiento

- El porcentaje máximo de financiamiento observado en el mercado alcanza hasta un 80% de la inversión elegible.
- La estructura financiera podría optimizarse durante el proceso de negociación con entidades financieras, considerando el conjunto de condiciones a formalizar.

Conclusión

— Considerando los supuestos revisados y validados por la Administración del Colegio, se determinó una estructura de financiamiento compuesta por un 60% de deuda bancaria y un 40% de recursos propios, equivalente a un monto de financiamiento de CRC 2,006,564 miles. Esta estructura contempla una tasa de interés anual estimada del 8% en colones y cubre el 60% del costo total del proyecto, incluyendo construcción, planos, estudios y tramites asociados, con financiamiento.

— Bajo el análisis realizado la estructura mantiene niveles adecuados de capacidad de pago, permitiendo atender las obligaciones financieras proyectadas con los flujos estimados del Colegio; preserva indicadores favorables de liquidez y solvencia, al requerir una participación significativa de recursos propios; y contribuye a mantener un costo financiero razonable, evitando una exposición excesiva al endeudamiento.

— Asimismo, desde una perspectiva de riesgo financiero, la combinación equilibra de forma adecuada el uso de recursos propios y deuda, reduciendo la presión sobre los flujos futuros y fortaleciendo la capacidad del Colegio para afrontar escenarios adversos. Por estas razones, se considera que la estructura 60%-40% constituye una alternativa financiera prudente y viable para la ejecución del proyecto de construcción.

— Sin embargo, dado que el mercado ofrece opciones de financiamiento de hasta un 80% de la inversión sujetas al análisis, el CCECR mantiene la flexibilidad de evaluar estructuras alternativas durante el proceso de negociación con entidades financieras, negociando condiciones más favorables en términos de plazo, tasa de interés, comisiones o períodos de gracia.

09

Apéndices

01	Estado de resultado proyectado	64
02	Balance general proyectado	65
03	Estado de cambios en el patrimonio	66
04	Flujo de caja proyectado	67

Estado de resultados proyectado

Estado de Resultados										
CRC 000s	2023a	2024a	2025a	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Ingresos										
Ingresos ordinarios	3,586,891	3,965,767	4,297,451	4,883,366	5,336,904	5,833,125	6,375,674	6,905,387	7,479,214	8,138,122
Ingresos comisiones	107,428	116,875	136,126	148,287	162,059	177,127	193,602	209,687	227,111	247,119
Ingresos alquileres	15,895	13,961	12,417	14,110	15,420	16,854	18,422	19,952	21,610	23,514
Ingresos actividades sociales y culturales	20,258	21,891	30,477	29,723	32,483	35,503	38,806	42,030	45,522	49,533
Total Ingresos de operación	3,730,471	4,118,494	4,476,471	5,075,485	5,546,866	6,062,609	6,626,503	7,177,055	7,773,458	8,458,288
Gastos										
Costo de ventas	(1,758)	(1,223)	(637)	(1,540)	(1,683)	(1,840)	(2,011)	(2,178)	(2,359)	(2,567)
Gastos personales	(1,322,363)	(1,430,569)	(1,539,876)	(1,820,000)	(1,983,800)	(2,162,342)	(2,356,953)	(2,569,079)	(2,800,296)	(3,052,322)
Gastos no personales	(1,955,635)	(2,225,883)	(2,377,900)	(2,708,254)	(2,968,488)	(3,213,690)	(3,527,077)	(3,870,812)	(4,255,115)	(4,689,286)
Gastos de depreciación y amortizaciones	(259,398)	(265,303)	(267,970)	(262,519)	(279,363)	(295,556)	(322,067)	(295,740)	(275,019)	(256,979)
Total Gastos	(3,539,154)	(3,922,978)	(4,186,383)	(4,792,313)	(5,233,334)	(5,673,428)	(6,208,108)	(6,737,808)	(7,332,789)	(8,001,154)
EBIT	191,318	195,516	290,088	283,172	313,532	389,181	418,396	439,247	440,669	457,135
Otros ingresos (gastos)										
Ingresos financieros	294,894	354,503	282,817	131,144	107,102	75,576	83,762	46,454	41,099	44,301
Gastos comisiones bancarias	(288,191)	(192,299)	(147,129)	(166,817)	(182,310)	(199,261)	(217,795)	(235,890)	(255,492)	(278,001)
Intereses y comisión deuda proyectos	-	-	-	-	-	(102,076)	(152,475)	(140,650)	(127,845)	(113,975)
Intereses pasivo temporal	-	-	-	-	-	(21,825)	-	-	-	-
Otros ingresos	405	3,087	17,458	19,794	21,632	23,644	25,843	27,990	30,316	32,986
Otros gastos	(1,647)	(327)	(13,859)	(15,714)	(17,173)	(18,770)	(20,516)	(22,220)	(24,067)	(26,187)
Total Otros ingresos y gastos	5,461	164,965	139,287	(31,594)	(70,749)	(242,712)	(281,181)	(324,317)	(335,989)	(340,876)
Utilidad antes de impuestos	196,779	360,481	429,375	251,578	242,783	146,469	137,215	114,930	104,680	116,259
Impuestos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Excedente del Periodo	196,779	360,481	429,375	251,578	242,783	146,469	137,215	114,930	104,680	116,259

Fuente: Estados financieros auditados y proyección considerando supuestos de proyección validados con el Cliente.

Balance general proyectado

Estado de Situación Financiera										
CRC 000s	2023a	2024a	2025a	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Activos										
Activo circulante										
Efectivo operativo	206,236	710,584	701,800	650,668	711,098	777,215	849,506	920,085	996,543	1,084,337
Efectivo en exceso	-	-	-	832,460	1,124,479	640,859	730,133	800,084	825,008	862,782
Inversiones	3,828,478	3,235,294	3,243,946	2,197,163	1,673,496	1,741,677	1,812,635	1,844,656	1,870,402	1,848,406
Cuentas e intereses por cobrar, neto	934,737	1,044,192	1,276,851	1,335,430	1,459,457	1,595,156	1,743,525	1,888,383	2,045,304	2,225,493
Inventarios	10,189	9,053	7,524	11,183	12,222	13,358	14,601	15,814	17,128	18,637
Gastos pagados por anticipado	9,391	8,797	11,802	12,333	13,479	14,732	16,102	17,440	18,889	20,553
Total activo circulante	4,989,031	5,007,920	5,241,923	5,039,238	4,994,230	4,782,998	5,166,501	5,486,461	5,773,274	6,060,207
PPE, neto	3,301,918	3,522,522	3,588,871	4,419,539	4,816,308	7,268,466	7,010,368	6,778,598	6,567,548	6,374,539
Otros activos	45,586	28,624	25,368	25,700	26,120	21,647	21,864	22,092	22,332	22,583
Total activos	8,336,535	8,559,066	8,856,161	9,484,477	9,836,658	12,073,110	12,198,733	12,287,151	12,363,154	12,457,329
Pasivos										
Pasivo corriente sin costo financiero										
Cuentas por pagar	934,565	759,990	620,512	970,550	1,060,689	1,159,312	1,267,141	1,372,420	1,486,465	1,617,421
Gastos acumulados	37,229	39,331	43,340	49,420	54,010	59,032	64,522	69,883	75,690	82,359
Beneficios a empleados	112,331	112,147	114,512	140,291	153,320	167,576	183,163	198,380	214,865	233,795
Provisiones para litigios por pagar	-	12,715	12,715	12,715	12,715	12,715	12,715	12,715	12,715	12,715
Productos diferidos	-	21,992	22,817	17,657	19,297	21,091	23,053	24,968	27,043	29,426
Total pasivo corriente sin costo financiero	1,084,125	946,175	813,896	1,190,634	1,300,032	1,419,726	1,550,594	1,678,367	1,816,780	1,975,715
Pasivo temporal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda corto plazo	-	-	-	-	-	36,275	142,461	154,285	167,090	181,019
Deuda largo plazo	-	-	-	-	-	1,934,015	1,685,368	1,519,260	1,339,364	1,144,417
Total pasivos	1,084,125	946,175	813,896	1,190,634	1,300,032	3,390,016	3,378,423	3,351,911	3,323,234	3,301,151
Patrimonio	7,252,410	7,612,891	8,042,265	8,293,843	8,536,626	8,683,095	8,820,310	8,935,240	9,039,920	9,156,179
Total pasivo y patrimonio	8,336,535	8,559,066	8,856,161	9,484,477	9,836,658	12,073,110	12,198,733	12,287,151	12,363,154	12,457,329

Fuente: Estados financieros auditados y proyección considerando supuestos de proyección validados con el Cliente.

Estado de cambios en el patrimonio

Patrimonio										
CRC 000s	2023a	2024a	2025a	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Patrimonio inicial	7,055,631	7,252,410	7,612,891	8,042,265	8,293,843	8,536,626	8,683,095	8,820,310	8,935,240	9,039,920
Utilidad del periodo	196,779	360,481	429,375	251,578	242,783	146,469	137,215	114,930	104,680	116,259
Utilidades disponibles	7,252,410	7,612,891	8,042,265	8,293,843	8,536,626	8,683,095	8,820,310	8,935,240	9,039,920	9,156,179
Patrimonio final	7,252,410	7,612,891	8,042,265	8,293,843	8,536,626	8,683,095	8,820,310	8,935,240	9,039,920	9,156,179

Flujo de caja proyectado

Estado de Flujo de Caja										
CRC 000s	2023a	2024a	2025a	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Flujo de caja de las operaciones										
Ingresos	3,730,471	4,118,494	4,476,471	5,075,485	5,546,866	6,062,609	6,626,503	7,177,055	7,773,458	8,458,288
Gastos	(3,539,154)	(3,922,978)	(4,186,383)	(4,792,313)	(5,233,334)	(5,673,428)	(6,208,108)	(6,737,808)	(7,332,789)	(8,001,154)
EBIT	191,318	195,516	290,088	283,172	313,532	389,181	418,396	439,247	440,669	457,135
Depreciación y amortización	259,398	265,303	267,970	262,519	279,363	295,556	322,067	295,740	275,019	256,979
EBITDA	450,715	460,819	558,058	545,690	592,895	684,737	740,462	734,987	715,688	714,113
Var. WC		(750,023)	(357,630)	365,100	(77,243)	(84,512)	(92,403)	(90,216)	(97,730)	(112,220)
CFO	450,715	(289,205)	200,428	910,791	515,652	600,225	648,060	644,771	617,958	601,893
Flujo de caja de las inversiones										
Capex sedes										
Chorotega	-	-	-	(12,989)	(141,975)	(567,900)	-	-	-	-
Huetar Norte	-	-	-	(11,080)	(146,373)	(658,678)	-	-	-	-
Huetar Caribe	-	-	(1,029)	(12,188)	(161,907)	(728,583)	-	-	-	-
Brunca	-	-	-	(11,080)	(161,907)	(728,583)	-	-	-	-
Capex sedes	-	-	(1,029)	(47,337)	(612,163)	(2,683,745)	-	-	-	-
Pacifico Central	-	-	(145,288)	(502,968)	-	-	-	-	-	-
Capex otros PPE	-	(419,660)	(112,438)	(478,913)	-	-	-	-	-	-
Capex otros activos	-	(49,284)	(72,309)	(64,302)	(64,389)	(59,496)	(64,186)	(64,197)	(64,209)	(64,221)
Capex y otros activos	-	(468,944)	(331,063)	(1,093,519)	(676,552)	(2,743,241)	(64,186)	(64,197)	(64,209)	(64,221)
Ch. inversiones	-	593,184	(8,652)	1,046,783	523,667	(68,181)	(70,959)	(32,021)	(25,746)	21,996
Var. Exceso de efectivo	-	-	-	(832,460)	(292,018)	483,619	(89,273)	(69,951)	(24,924)	(37,774)
CFI	-	124,240	(339,715)	(879,197)	(444,903)	(2,327,802)	(224,418)	(166,169)	(114,879)	(79,999)
Flujo de caja de financiamiento										
Flujo relacionado con deuda temporal										
Desembolso deuda temporal	-	-	-	-	-	875,432	-	-	-	-
Amortización deuda temporal	-	-	-	-	-	(875,432)	-	-	-	-
Intereses pasivo temporal	-	-	-	-	-	(21,825)	-	-	-	-
Flujo relacionado con deuda temporal	-	-	-	-	-	(21,825)	-	-	-	-
Flujo relacionado con deuda proyectos										
Desembolso deuda proyectos	-	-	-	-	-	2,006,564	-	-	-	-
Amortización deuda proyectos	-	-	-	-	-	(36,275)	(142,461)	(154,285)	(167,090)	(181,019)
Intereses y comisión deuda proyectos	-	-	-	-	-	(102,076)	(152,475)	(140,650)	(127,845)	(113,975)
Flujo relacionado con deuda proyectos	-	-	-	-	-	1,868,213	(294,935)	(294,935)	(294,935)	(294,994)
Ingresos financieros	294,894	354,503	282,817	131,144	107,102	75,576	83,762	46,454	41,099	44,301
Gastos comisiones bancarias	(288,191)	(192,299)	(147,129)	(166,817)	(182,310)	(199,261)	(217,795)	(235,890)	(255,492)	(278,001)
Otros ingresos (gastos)	(1,242)	2,761	3,598	4,080	4,459	4,873	5,327	5,769	6,249	6,799
CFF	5,461	164,965	139,287	(31,594)	(70,749)	1,727,577	(423,641)	(478,602)	(503,079)	(521,895)
Flujo de caja neto	-	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Estados financieros auditados y proyección considerando supuestos de proyección validados con el Cliente.

Contactos de KPMG en relación con este reporte son:



José Mariano Bermúdez
Socio, Advisory Costa Rica
T: +506 2201-4202
E: josebermudez@kpmg.com



María A. Medina Rojas
Gerente Senior, Deal Advisory
T: +506 2201-4130
E: mmedina@kpmg.com



Hazel Porras Trejos
Senior, Deal Advisory
T: +506 2201-4130
E: hporras@kpmg.com



© 2026 KPMG, S.A., sociedad anónima costarricense y firma miembro de la organización mundial de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, una compañía privada inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados. Prohibida la reproducción parcial o total sin la autorización expresa y por escrito de KPMG