ULACIT
UNIVERSIDAD LATINOAMERICANA DE CIENCIA Y TECNOLOGÍA
COSTA RICA

LICENCIATURA EN INGENIERÍA INDUSTRIAL CON ÉNFASIS EN GESTIÓN DE OPERACIONES
SEMINARIO DE GRADUACIÓN

PAPER DE RENDIMIENTO 03

Rentable al operar, frágil en caja: diagnóstico financiero y propuesta digital para Grupo Nación

Cómo un análisis de razones financieras 2023–2024 localiza dónde se pierde la rentabilidad del grupo, por qué su riesgo es de liquidez y no de endeudamiento, y qué exige realmente una inversión digital para ser viable.

+11,2 %	**−16,2 %**	**₡0,34**	**26 %**
Margen operativo 2024	Margen neto 2024	Activo corriente por cada ₡1 de deuda de corto plazo	TIR de la propuesta digital (rendimiento mínimo: 15 %)

Esteban Monge Rojas

Proyecto base: *Contabilidad Gerencial*, I C 2026 · Prof. Faudy Fabián Urbina Alvarado
Equipo original: Daniela María Arias Carranza, Camilo Arias Vargas, Eduardo Balmaceda Araya y Esteban Monge Rojas

III Cuatrimestre 2026
San José, Costa Rica

PAPER DE RENDIMIENTO 03 · CONTABILIDAD GERENCIAL

Rentable al operar, frágil en caja: diagnóstico financiero y propuesta digital para Grupo Nación

De cada ₡100 que Grupo Nación vendió en 2024, conservó ₡29,5 después de pagar sus costos directos y ₡11,2 después de cubrir toda su operación. Aun así, terminó el año perdiendo ₡16,2: una empresa que sigue siendo capaz de producir valor, pero no logra retenerlo.

RESUMEN

Objetivo. Diagnosticar la situación financiera 2023–2024 de La Nación, S.A. y Subsidiarias y evaluar una propuesta de mejora viable para su segmento Medios.

Método. Análisis vertical y horizontal de los estados financieros consolidados auditados, catorce razones de liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad, y evaluación a cinco años de un proyecto de inversión (VAN, TIR y sensibilidad) con una tasa mínima de 15 %.

Resultados. El margen operativo es positivo (11,2 %), pero el neto es negativo (−16,2 %): la pérdida nace en ₡3 440 millones de partidas posteriores a la utilidad operativa. La razón circulante es 0,34 y el activo corriente cayó 69 % mientras el pasivo bajaba 32 %. La plataforma digital propuesta alcanza un VAN de ₡57,4 millones y una TIR de 26 %, con una exposición de caja de ₡148 millones.

Conclusión. El riesgo inmediato del grupo es la liquidez, no la deuda. Conviene proteger la caja y reducir el costo financiero antes de crecer en digital, y ejecutar la plataforma por etapas.

PALABRAS CLAVE contabilidad gerencial · razones financieras · liquidez · rentabilidad · evaluación de proyectos · medios de comunicación

Convención del documento: REPORTADO cifra de los estados financieros auditados · PROYECTADO estimación del proyecto de inversión.

01 UN GRUPO DE MEDIOS BAJO PRESIÓN

El segmento Medios concentra la mayor parte de los ingresos del grupo y es, a la vez, el más expuesto a la migración de audiencias y anunciantes hacia lo digital. Entre 2023 y 2024 los ingresos cayeron 10,6 %, de ₡14 008 a ₡12 529 millones, con descensos en publicidad, circulación, impresión y eventos. El grupo pasó de una utilidad neta a una pérdida de ₡2 033 millones, y el informe de auditoría señaló tensiones en la liquidez de corto plazo. Como solo se contaba con información pública, los indicadores se calcularon sobre los estados financieros consolidados auditados (La Nación, S.A. y Subsidiarias, 2024), con cifras en miles de colones.

02 QUÉ DICE LA LITERATURA

El análisis se apoya en tres marcos. La contabilidad gerencial plantea que la información financiera existe para decidir: Datar y Rajan (2020) proponen leer los resultados por capas —costo, margen, utilidad operativa— para ubicar dónde se crea y dónde se destruye valor. Las finanzas gerenciales tratan liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad como dimensiones distintas, de modo que una empresa puede ser solvente y, al mismo tiempo, ilíquida (Zutter y Smart, 2022). La economía de medios explica por qué esa tensión es estructural en el sector: las empresas periodísticas combinan altos costos fijos con ingresos publicitarios cíclicos, lo que las vuelve vulnerables cuando audiencias y anunciantes migran a otros canales (Picard, 2011). El *Digital News Report 2025* confirma que esa migración continúa: el consumo se desplaza hacia redes sociales y video, y las suscripciones digitales se estancan (Newman et al., 2025).

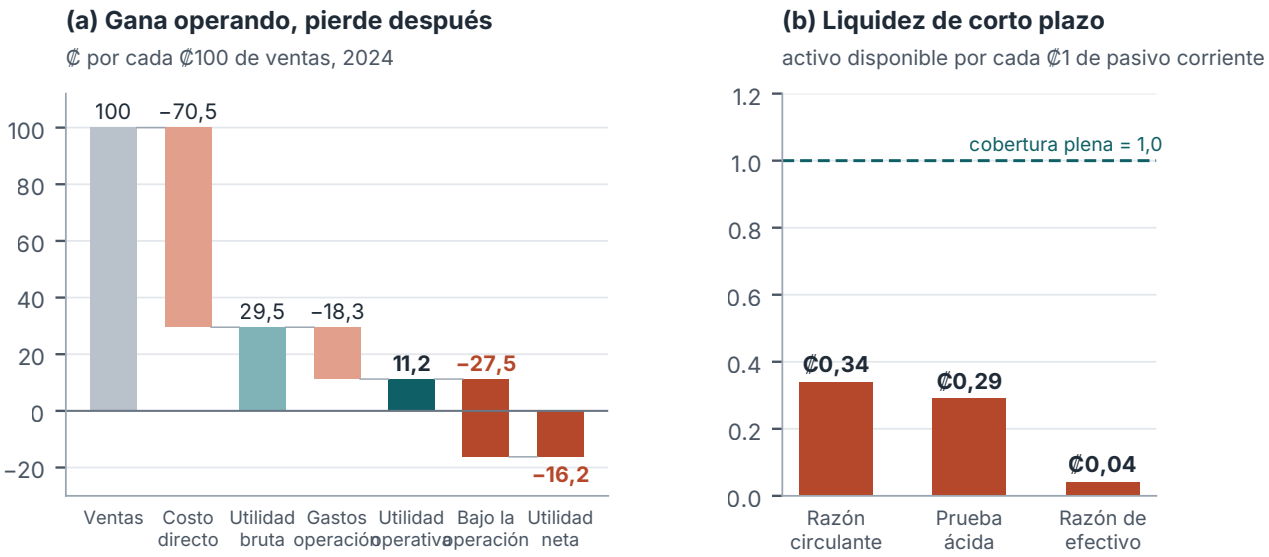


Figura 1. (a) Cascada de rentabilidad 2024: la operación deja un margen positivo de 11,2 %, pero las partidas posteriores a la utilidad operativa restan 27,5 puntos. (b) Las tres razones de liquidez quedan muy por debajo de la cobertura plena. REPORTADO Fuente: La Nación, S.A. y Subsidiarias (2024).

La Figura 1, leída por capas como proponen Datar y Rajan (2020), contiene el diagnóstico completo. El panel (a) descarta la hipótesis de que el negocio no sea rentable: después de costos directos y gastos de operación, el grupo todavía genera ₡1 407 millones de utilidad operativa. La pérdida nace *debajo* de esa línea, en gastos financieros, otros gastos e impuestos que suman ₡3 440 millones, equivalentes a 27,5 % de las ventas. El panel (b) muestra la segunda vulnerabilidad: por cada colón de deuda de corto plazo, la empresa dispone de ₡0,34 en activos corrientes, ₡0,29 sin contar inventarios y apenas ₡0,04 en efectivo. Su capital de trabajo es negativo en ₡7 553 millones.

03 LO QUE REVELA EL BALANCE: MENOS DEUDA, A COSTA DE LA CAJA

Las razones de endeudamiento confirman la distinción de Zutter y Smart (2022) y contradicen la intuición de una empresa sobreendeudada. Solo el 31 % de los activos se financia con pasivos (₡0,45 de deuda por cada colón de patrimonio), y el flujo operativo cubre 2,3 veces los intereses. Entonces, ¿por qué el grupo está tan apretado de liquidez? La respuesta está en la variación del balance.

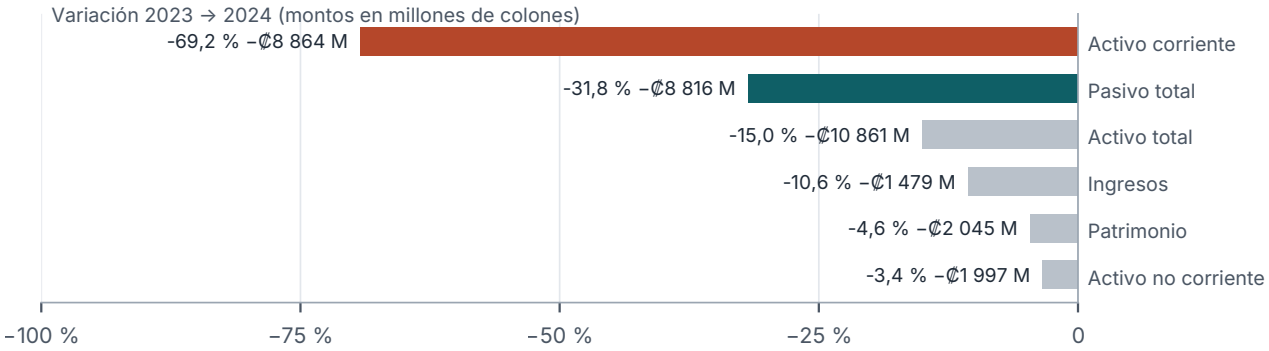


Figura 2. Análisis horizontal 2023–2024. El activo corriente cae 69 % y el pasivo total 32 %, en montos casi idénticos (₡8 864 y ₡8 816 millones). El activo no corriente apenas varía. REPORTADO Fuente: La Nación, S.A. y Subsidiarias (2024).

La Figura 2 muestra una coincidencia que vale como hallazgo: el pasivo total disminuyó ₡8 816 millones y el activo corriente, ₡8 864 millones. En la práctica, **el desapalancamiento se pagó con liquidez**, y la caja se consumió para reducir y reestructurar deuda. Así, el activo corriente pasó de representar el 17,7 % al 6,4 % del activo total, mientras el patrimonio ganó peso relativo (de 61,6 % a 69,2 %) aunque disminuyó en términos absolutos por las pérdidas. El grupo quedó más solvente, pero con un colchón mínimo para operar: su ciclo de conversión del efectivo ronda apenas 35 días, y aun así casi no hay caja para sostenerlo.

Diagnóstico. El grupo no enfrenta un problema de deuda ni de viabilidad operativa, sino dos problemas distintos: una fuga de rentabilidad por debajo de la utilidad operativa y una restricción severa de liquidez.

04 LA PROPUESTA: UNA PLATAFORMA DIGITAL DE PUBLICIDAD Y LEADS

Para diversificar ingresos y reducir la dependencia de costos fijos que señala Picard (2011), el proyecto propone una plataforma B2B de publicidad, contenido patrocinado y generación de *leads*, apoyada en la credibilidad de las marcas del grupo. Se diseñó como producto mínimo viable para limitar el CAPEX: ₡73,5 millones en el año 0, repartidos en desarrollo de la plataforma (₡25 M), infraestructura en la nube (₡10 M), integraciones (₡8 M), licencias (₡7,5 M), CRM en modalidad SaaS (₡3 M), configuración legal (₡5 M) y lanzamiento comercial (₡15 M). Los ingresos PROYECTADO parten de 8 clientes con una cuota mensual de ₡1,2 millones, que crecen hasta 20, más comisiones por *lead*, con un crecimiento anual supuesto de 25 %.

Tabla 1. Evaluación financiera a 5 años, tasa mínima 15 % PROYECTADO

Indicador	Base 25 %	Prudente 22 %
VAN	**₡57,4 M**	**₡12,5 M**
TIR	**26,0 %**	**17,6 %**
Primer flujo anual positivo	**Año 3**	**Año 3**
Exposición máxima de caja*	**₡148,2 M**	—
Recuperación nominal*	**≈ 4,0 años**	—
Recuperación descontada*	**≈ 4,9 años**	—

* Cálculo propio a partir del flujo de caja libre del proyecto. VAN y TIR base verificados.

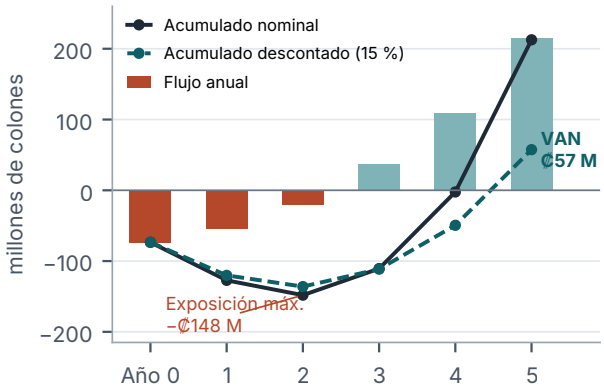


Figura 3. El flujo anual se vuelve positivo en el año 3, pero el acumulado solo cruza a positivo al cierre del año 4.

05 VIABLE, PERO CON CONDICIONES

Con los criterios de VAN y TIR de Zutter y Smart (2022), la propuesta supera el rendimiento mínimo en el escenario base: VAN de ₡57,4 millones y TIR de 26 %. La Figura 3, sin embargo, obliga a matizar el resultado en tres frentes. Primero, la inversión real no es de ₡73,5 millones: sumando los flujos negativos de los años 1 y 2, la caja comprometida llega a **₡148 millones**, el doble del monto inicial, y no se recupera hasta finales del año 4. Para una empresa con ₡0,04 de efectivo por colón de deuda corriente, ese es el riesgo principal. Segundo, el valor depende mucho del crecimiento: reducir el supuesto de 25 % a 22 % elimina el 78 % del VAN, y una extrapolación lineal ubica el punto de indiferencia cerca de 21 %. Tercero, la escala: el mejor flujo proyectado (₡215 millones en el año 5) equivale a cerca del 11 % de la pérdida de 2024. La plataforma es una apuesta de diversificación, no la solución del resultado consolidado.

Ninguna de estas observaciones invalida la propuesta, pero sí define cómo ejecutarla: liberar el capital por etapas, condicionando cada desembolso a hitos de tracción, y acompañarla de medidas sobre las dos causas del diagnóstico: cobro más estricto, renegociación de plazos con proveedores, venta de activos ociosos y refinanciamiento para reducir la carga financiera.

> **Conclusión.** La rentabilidad de Grupo Nación no se pierde en su operación, sino debajo de ella, y su vulnerabilidad inmediata es la caja, no la deuda. Primero hay que proteger la liquidez y reducir el costo financiero; después, crecer en digital por etapas. La plataforma es rentable en papel, pero su viabilidad práctica depende de financiar una exposición de ₡148 millones y de sostener un crecimiento superior a 21 % anual. Hacer explícitas esas condiciones es el aporte gerencial del análisis.

REFERENCIAS

Datar, S. M. y Rajan, M. V. (2020). *Horngren's cost accounting: A managerial emphasis* (17.ª ed.). Pearson.

La Nación, S.A. y Subsidiarias. (2024). *Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2024 y 2023*. Grupo Nación.

Newman, N., Ross Arguedas, A., Robertson, C. T., Nielsen, R. K. y Fletcher, R. (2025). *Digital news report 2025*. Reuters Institute for the Study of Journalism. https://reutersinstitute.politics.ox.ac.uk/digital-news-report/2025

Picard, R. G. (2011). *The economics and financing of media companies* (2.ª ed.). Fordham University Press.

Zutter, C. J. y Smart, S. B. (2022). *Principles of managerial finance* (16.ª ed.). Pearson.

Arias, D. M., Arias, C., Balmaceda, E. y Monge, E. (2026). *Análisis financiero y estratégico del segmento Medios de Grupo Nación para el fortalecimiento de su rentabilidad y liquidez (2023–2024)* [Proyecto final, Contabilidad Gerencial]. ULACIT.