

LA NACION, S.A. Y SUBSIDIARIAS
Notas a los Estados Financieros Consolidados
Años que terminaron el 31 de marzo de 2015 y 2014
(expresadas en miles de colones costarricenses)
(Información Intermedia no auditada)

1. INFORMACIÓN GENERAL

La Nación, S.A. es una entidad domiciliada y constituida en octubre de 1946 de conformidad con las leyes de la República de Costa Rica. Su dirección es Llorente de Tibás, San José, Costa Rica. Los estados financieros consolidados de La Nación, S.A. al 31 de marzo de 2015 y 2014, incluyen las cifras financieras de la compañía tenedora y las de sus subsidiarias (en conjunto referidas como el “Grupo” e individualmente como “entidades del Grupo”), así como el interés del Grupo en entidades asociadas.

Su actividad principal es la prestación de servicios publicitarios, la edición y producción de diarios y semanarios (La Nación, La Teja, y El Financiero), la elaboración de trabajos litográficos y de todo tipo de materiales publicitarios, revistas e insertos, la radiodifusión, desarrollo de plataformas digitales, producción y distribución de papeles y cartulinas, otras distribuciones comerciales, a la administración de recintos, a la creación de plataformas comerciales sostenibles a largo plazo, a la producción y promoción de eventos masivos, y a la venta de alimentos y bebidas en dichos eventos.

La Nación, S.A. es una entidad regulada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, S.A., y la Ley Reguladora de Mercado de Valores, y está autorizada para emitir acciones y títulos de deuda, para ser negociados en el mercado bursátil de Costa Rica.

2. BASES DE PRESENTACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

- a. ***Declaración de Cumplimiento*** - Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- b. ***Base de Preparación*** - Los estados financieros consolidados se han preparado sobre la base del costo histórico, excepto por los instrumentos financieros clasificados como activos financieros a valor razonable, los cuales se presentan a su valor razonable, los activos financieros mantenidos al vencimiento a su costo amortizado, y los inmuebles, maquinaria y equipo los cuales se presentan a su valor revaluado. Ciertas políticas y revelaciones contables del Grupo requieren la determinación del valor razonable para los activos y pasivos financieros y no financieros. Cuando sea necesario, la información adicional acerca de los supuestos hechos en la determinación de los valores razonables, es revelada en las notas específicas a cada activo o pasivo.
- c. ***Moneda Funcional y de Presentación*** - Los estados financieros consolidados y sus notas se presentan en colones (₡), la unidad monetaria de la República de Costa Rica y la moneda funcional de La Nación, S.A. y sus subsidiarias. Toda la información financiera se presenta en miles de colones.

Políticas Contables Significativas - Las políticas de contabilidad que se mencionan adelante, han sido aplicadas consistentemente en los períodos presentados en estos estados financieros consolidados y por todas las entidades que conforman el Grupo.

d. **Bases de Consolidación** -

Subsidiarias - Las subsidiarias o entidades dependientes son entidades controladas por el Grupo. El control existe cuando el Grupo tiene el poder para gobernar las políticas financieras y operativas de una entidad, obteniendo beneficios de sus actividades. En la determinación de ese control, los derechos potenciales de voto que son actualmente ejercidos, son tomados en consideración. Los estados financieros de las subsidiarias se incluyen en los estados financieros consolidados desde el momento en que se inicia el control y hasta que éste cese. Las políticas contables de las subsidiarias se han modificado cuando ha sido necesario para que sean uniformes con las políticas adoptadas por el Grupo.

Asociadas - Las asociadas son entidades en las cuales el Grupo ejerce influencia significativa, pero no control, sobre las políticas financieras y operativas. Se presume una influencia significativa cuando el Grupo posee entre el 20% y el 50% de derechos de voto de otra entidad. Las inversiones en asociadas se contabilizan aplicando el método de participación patrimonial y se reconocen inicialmente al costo. Los estados financieros consolidados del Grupo incluyen la participación en los ingresos y gastos de las inversiones contabilizadas por ese método después de ajustarlas, en los casos que procede, a las políticas contables del Grupo, desde la fecha en que se inicia esa influencia significativa hasta la fecha en que cese. Cuando la participación del Grupo en pérdidas generadas de inversiones en asociadas valuadas por el método de participación patrimonial excede el valor de la participación del inversor, se reconocerán las pérdidas adicionales a un pasivo, en la medida en que el inversionista haya incurrido en obligaciones leales, constructivas o pagos hechos en nombre de la asociada.

Transacciones Eliminadas de la Consolidación - Los saldos y transacciones entre entidades del Grupo y cualquier ingreso o gasto no realizado derivado de transacciones entre las entidades del Grupo, se eliminan en la preparación de los estados financieros consolidados. Las ganancias no realizadas provenientes de transacciones con entidades valuadas por el método de participación patrimonial, se eliminan contra el valor de la inversión hasta el límite del importe de la misma, de igual forma la proporción no realizada a cualquier activo reconocido por el inversor por transacciones con la asociada. Las pérdidas no realizadas se eliminan de la misma forma que las ganancias no realizadas, en la medida que no constituyan evidencia de un deterioro.

e. **Moneda Extranjera** -

Transacciones en Moneda Extranjera - Los registros de contabilidad de La Nación, S.A. y los de sus subsidiarias domiciliadas en Costa Rica, y Panamá, se mantienen en las monedas locales de cada uno de esos países. En aquellas entidades del Grupo, donde su moneda funcional es la moneda local, las transacciones en moneda extranjera son traducidas a su moneda funcional

utilizando el tipo de cambio entre ambas monedas, vigente a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera a la fecha de reporte, son traducidos a la moneda funcional utilizando el tipo de cambio de compra y venta, respectivamente, vigente a esa fecha.

Las ganancias o pérdidas en moneda extranjera procedentes de partidas monetarias se calculan como la diferencia entre el costo inicial y el costo al final del ejercicio.

Negocios en el Extranjero - De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No.21 (NIC 21 “*Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera*”), los estados financieros de las subsidiarias en el exterior se han convertido a colones costarricenses, siguiendo los criterios siguientes:

- Los estados financieros de la subsidiaria Desarrollo Los Olivos, S.A., (domiciliada en la República de Panamá) fueron traducidos considerando el colón como su moneda funcional, principalmente debido a que su operación está sustancialmente integrada a la actividad de la Casa Matriz, para la cual la moneda funcional es el colón. De esta forma tal traducción se realizó como sigue:
 - i. Activos y pasivos monetarios, al tipo de cambio del dólar estadounidense con respecto al colón, vigentes a la fecha de los estados financieros, y los activos y pasivos no monetarios al tipo de cambio histórico;
 - ii. El patrimonio a tipos de cambio históricos;
 - iii. Los ingresos y gastos fueron traducidos a tipos de cambio promedios del colón con respecto al dólar vigentes durante el año.

Esta traducción a colones de los estados financieros mencionados, no debe interpretarse como una aseveración de que los montos expresados en colones pueden traducirse libremente a moneda local, al aplicar los tipos de cambio usados en la traducción.

- f. ***Efectivo y Equivalentes de Efectivo*** - El efectivo incluye el saldo en caja y bancos. Todas las inversiones transitorias a la vista se consideran como equivalentes de efectivo, así como cualquier otra inversión cuyo vencimiento original a la fecha de adquisición sea menor a tres meses.
- g. ***Inversiones Negociables al Valor Razonable*** - Un instrumento se clasifica a su valor razonable con efecto en resultados si se mantiene para negociar o se ha designado como tal desde su reconocimiento inicial.
- h. ***Estimación para Cuentas de Cobro Dudoso*** - La estimación para cuentas de cobro dudoso se registra con cargo a los resultados de operación. Esta estimación se

determina con base a una evaluación de la recuperabilidad de la cartera de documentos y cuentas por cobrar, basada en la morosidad existente y el criterio de la Administración sobre la capacidad de pago de los deudores, las garantías recibidas, la antigüedad de los saldos, los informes de los asesores legales, y otras consideraciones de la Administración.

- i. ***Inventarios*** - Los inventarios están valuados al costo, el cual no excede su valor neto de realización, calculado de la siguiente forma: repuestos, papel, tintas, materiales y suministros al costo promedio; producto terminado y en proceso al costo de manufactura; mercaderías en tránsito se valúan al costo según factura del proveedor.

El valor neto de realización es el precio estimado de venta en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados para finalizar su producción y los necesarios para llevar a cabo su venta.

Los costos de inventario incluyen los desembolsos incurridos en su adquisición, los costos de producción y conversión y otros costos incurridos para colocarlos en condiciones de venta. En el caso de inventarios manufacturados y en proceso, el costo incluye una participación apropiada de costos indirectos de producción basados en una capacidad de operación normal.

- j. ***Inmuebles, Maquinaria y Equipo*** -

Reconocimiento y Medición - Los inmuebles se presentan al costo más un ajuste por revaluación del costo histórico practicado sobre los terrenos y edificios productivos, menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor. Tal ajuste por revaluación se realiza cada cinco años, con base en estudios realizados por peritos independientes, considerando que no se hayan presentado variaciones importantes en los precios de los inmuebles al cierre de cada período.

El costo incluye aquellos desembolsos atribuibles directamente a la adquisición del activo. El costo de activos construidos incluye el costo de materiales y mano de obra, así como cualquier otro costo directamente atribuible al hecho de colocar el activo en condiciones de uso, y los costos de dismantelar y remover activos y acondicionar el sitio en el cual el activo será ubicado.

Cuando un activo revaluado se vende, el monto de revaluación respectivo incluido en el superávit por revaluación, se transfiere a las utilidades no distribuidas. De igual forma conforme se deprecia el monto revaluado durante el período respectivo, se transfiere la realización del superávit por revaluación a utilidades no distribuidas.

Las ganancias y pérdidas generadas en la venta de activos se determinan por la diferencia entre el importe obtenido en la venta y el importe en libros del activo enajenado, y se reconocen en la cuenta de otros ingresos o gastos del estado consolidado de resultados de ganancias y pérdidas.

Los desembolsos por concepto de mantenimiento, reparaciones y mejoras menores se cargan a los resultados según se incurren.

Costos Posteriores - Los costos de reemplazo de parte de un elemento de los activos productivos se reconocen en el valor en libros de un ítem, siempre que sea probable que el Grupo obtenga beneficios económicos futuros derivados del mismo y su costo pueda ser medido de manera fiable. El valor en libros del ítem reemplazado se excluye de los estados financieros consolidados.

Depreciación - Los edificios y las máquinas rotativas para impresión de periódicos y la maquinaria para equipo de producción, se deprecian bajo el método de línea recta, y los otros activos productivos se deprecian bajo el método de la suma de dígitos, ambos con base en las vidas útiles estimadas para cada tipo de activo. Esta política es aplicable tanto para efectos financieros como fiscales.

Las mejoras a edificios arrendados se deprecian por el método de línea recta, durante su vida útil o el plazo del contrato de arrendamiento, el que sea menor.

El valor de la revaluación de un activo se deprecia en el remanente de la vida útil respectiva, a partir de la fecha de su registro y con base en el método de depreciación utilizado para depreciar el costo histórico respectivo.

Los porcentajes de depreciación utilizados se basan en las siguientes vidas útiles:

	Vida útil Estimada (Años)
Edificios	50
Rotativas	15
Maquinaria y Equipo	15
Vehículo	10
Mobiliario y Equipo	10
Equipo de Cómputo	5

Las mejoras a la propiedad arrendada se amortizan a 5 años o por el plazo del contrato de arrendamiento, el que sea menor.

- k. **Arrendamiento Financiero** - Los bienes arrendados se reconocen en el estado consolidado de posición financiera como un activo y un pasivo por el mismo importe, igual al valor razonable del bien arrendado, o bien al valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, si éste fuera menor, determinados al inicio del arrendamiento.

Al calcular el valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, se tomará como factor de descuento la tasa de interés implícita en el arrendamiento. Cualquier costo directo inicial del arrendatario se añadirá al importe reconocido como activo.

Cada una de las cuotas del arrendamiento se dividirá en dos partes que representan, respectivamente, el costo financiero y la reducción del principal de la deuda. La carga financiera total se distribuirá entre los períodos que constituyen el plazo del arrendamiento, de manera que se obtenga una tasa de interés constante en cada período, sobre el saldo de la deuda pendiente de amortizar. El arrendamiento financiero dará lugar tanto a un cargo por depreciación sobre los activos depreciables, como a un gasto financiero en cada período.

- l. ***Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento*** - Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son las inversiones sobre las cuales se tiene la intención y la capacidad de mantener los títulos hasta su vencimiento. Tales inversiones se registran al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos cualquier pérdida de valor por deterioro.
- m. ***Software*** - Los costos incurridos por el Grupo en la adquisición de licencias e implementación de software para uso interno, son capitalizados como otros activos. Tales costos se amortizan en un plazo máximo de tres años, a partir de la fecha de inicio de su utilización.

n. ***Deterioro*** -

Activos Financieros - Un activo financiero se valora en cada fecha del estado de posición financiera para determinar si existe evidencia objetiva de un deterioro de valor. Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva indicativa de que uno o más eventos han tenido un efecto negativo en los flujos de efectivo futuros estimados del activo.

La pérdida por deterioro de valor en relación con activos financieros registrados a su costo amortizado, se calcula como la diferencia entre su valor en libros, y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva. Una pérdida por deterioro de valor en relación con un activo financiero disponible para la venta se calcula por referencia a su valor razonable.

Los activos financieros individualmente significativos se valoran de forma individual para analizar su deterioro. El resto de activos financieros se evalúan en grupos que comparten características de riesgo crediticio similares. Todas las pérdidas por deterioro de valor se reconocen en resultados. Una pérdida por deterioro de valor se revierte si ésta puede asignarse a un evento ocurrido con posterioridad al reconocimiento de la pérdida por deterioro de valor.

Activos no Financieros - El importe en libros de los activos no financieros del Grupo, excluyendo inventarios e impuestos diferidos, se revisan al cierre de cada ejercicio para determinar si existe algún indicio de deterioro de valor. Si existen tales indicios, entonces se estima el valor recuperable del activo. En el caso de un crédito mercantil y de activos intangibles con vidas útiles indefinidas o que aún no se encuentren disponibles para su uso, el valor de recuperación se estima en cada fecha del estado de posición financiera.

El monto recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable menos los costos de venta. Para determinar el valor en uso, se descuentan los flujos futuros de efectivo estimados a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleje las evaluaciones actuales del mercado correspondientes al valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo. Con el propósito de realizar esa prueba de deterioro, los activos se agrupan en el grupo más pequeño de activos que generan flujos de efectivo procedentes del uso continuado del mismo, que sean independientes de aquellos flujos de efectivo producidos por otros activos o grupos de activos (la “unidad generadora de efectivo”). A efectos de realizar la

prueba de deterioro de valor de un crédito mercantil adquirido en una combinación de negocios, se asigna a las unidades generadoras de efectivo que se espera se beneficien de las sinergias de la combinación.

Una pérdida por deterioro de valor se reconoce si el importe en libros de un activo o de su unidad generadora de efectivo es superior a su importe recuperable. Las pérdidas por deterioro de valor se reconocen en pérdidas y ganancias. Las pérdidas por deterioro de valor de las unidades generadoras de efectivo se distribuyen para reducir el importe en libros de una unidad generadora en el siguiente orden; en primer lugar se reduce el importe en libros de cualquier crédito mercantil asignado a la unidad (grupo de unidades) generadora de efectivo, y en segundo lugar se reduce el importe en libros de los demás activos de la unidad prorrateado en función de su importe en libros en la unidad generadora de efectivo.

- o. ***Ingresos Diferidos por Suscripciones*** - Los ingresos cobrados por anticipado provenientes de suscripciones de periódicos, semanarios y revistas se diferieren, y se amortizan en el término de la suscripción pagada. Los gastos relacionados con la recaudación de las suscripciones se cargan a los resultados en el período en que se incurren.
- p. ***Contratos de Nacionales*** - El Grupo otorga descuentos a sus clientes con base en el monto invertido en productos o servicios publicitarios seleccionados. El descuento se otorga mediante unidades llamadas “Nacionales”, las cuales pueden ser utilizadas en cualquier momento como forma de pago para adquirir cualquier producto o servicio.

El gasto por este concepto se registra en los resultados de operación del período en que se otorga el descuento. El pasivo correspondiente a los descuentos no utilizados se incluye en los gastos acumulados.

- q. ***Provisiones*** - Una provisión se reconoce si como resultado de un suceso pasado, el Grupo tiene una obligación presente legal o implícita que pueda ser estimada de forma fiable y es probable la salida de beneficios económicos para cancelar la obligación. Las provisiones se calculan descontando los desembolsos futuros esperados a un tipo de interés antes de impuestos que reflejen las evaluaciones actuales que el mercado esté haciendo del dinero y de los riesgos específicos de la obligación.
- r. ***Beneficios a Empleados*** -

Participación de los Empleados en las Utilidades - En Asamblea General de Accionistas de La Nación, S.A. celebrada el 6 de diciembre de 2011, se decidió autorizar a la Junta Directiva para actualizar y mejorar el sistema de participación de utilidades a sus colaboradores, según las variaciones, modificaciones y metodologías que a su mejor criterio sean procedentes y necesarias para mantener la competitividad.

Beneficios de Despido o de Terminación - Prestaciones Legales - En general y en los diferentes países donde opera el Grupo, las legislaciones requieren el pago de cesantía al personal cuando se retira o cesa su función con el Grupo.

En algunos países, tal pago debe ser reconocido solamente cuando el empleado se despide sin justa causa, se retira por pensión o fallece y en otros representa un derecho adquirido que debe ser pagado independientemente de las condiciones que mediaron en su despido o retiro.

Tal beneficio se calcula de acuerdo al tiempo laborado siempre y cuando éste sea mayor a 3 meses y de acuerdo a lo que establece la legislación vigente.

En Costa Rica mensualmente y sobre el valor de los salarios pagados en forma mensual a los empleados, miembros de la Asociación Solidarista de Empleados de La Nación, Subsidiarias y Afines (ASENACSA), el Grupo reconoce como gasto por concepto de prestaciones legales un monto equivalente al 8,33% de esos salarios, del cual un 5,33% de ese monto se transfiere a la Asociación Solidarista mencionada, y un 3% al Fondo de Pensiones Complementarias, derivado de la Ley de Protección al Trabajador. Para aquellos empleados que no son miembros de esa Asociación Solidarista, se registra como gasto únicamente el monto equivalente al 3% de los salarios pagados mensualmente, transferido al Fondo de Pensiones Complementarias. El 5,33% restante, se reconoce como gasto cuando existe el compromiso demostrable y sin una posibilidad de renuncia, de terminar la relación laboral antes de la fecha de retiro, o como resultado de una oferta de renuncia voluntaria con una alta probabilidad de ser aceptada.

Plan de Contribución Definido - Un plan de contribución definido es un plan de beneficio post-empleo, mediante el cual el Grupo realiza contribuciones fijas a una entidad separada, y sobre los cuales el Grupo no tiene una obligación legal de pagar montos adicionales. Esas obligaciones por pagos a un plan definido de contribuciones se reconocen como gasto por beneficios a empleados, en el estado consolidado de resultados. En esta categoría, el Grupo administra los dos planes siguientes:

– *Plan Voluntario de Pensión Complementaria* - Este plan es suscrito entre el Grupo, la Asociación Solidarista de Empleados de La Nación, Subsidiarias y Afines (ASENACSA) y el empleado, y está amparado por la Ley de Protección al Trabajador No.7983, y su objetivo es la creación de un fondo orientado a otorgar a los afiliados - empleados, beneficios complementarios a los que ofrece el régimen de pensión obligatoria administrado por la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS). Ese fondo es constituido por los aportes que hace el Grupo, ASENACSA y el empleado, en forma mensual, calculado como un porcentaje del salario mensual del empleado. Tal fondo, el cual recibe rendimientos de las inversiones que se realicen con esos aportes, es administrado por una Operadora de Planes de Pensiones, y su retiro lo realiza el empleado hasta alcanzar la edad de 57 años, y con base a las condiciones de retiro establecidas en ese plan.

s. **Reserva Legal** - De acuerdo con regulaciones vigentes, la compañía matriz y sus subsidiarias deben destinar el 5% de las utilidades netas de cada año para la formación

de la reserva legal, hasta alcanzar el 20% del capital acciones de conformidad con lo establecido por la Ley No.7201 (Ley Reguladora del Mercado de Valores y reformas al Código de Comercio del 10 de octubre de 1990).

- t. **Participación No Controladora** - La participación no controladora representa la participación de los accionistas minoritarios en subsidiarias consolidadas. Para aquellos casos en que las pérdidas atribuibles al minoritario, excedan el valor de su participación en el patrimonio de la entidad correspondiente, tal exceso es asignado al interés mayoritario aún si esto diera lugar a un saldo deficitario. Si con posterioridad, esa subsidiaria obtuviera ganancias de operación, éstas se asignarán al interés mayoritario hasta recuperar el importe de la participación de los minoritarios en las pérdidas que fueron previamente absorbidas en su calidad de mayoritarios.
- u. **Reconocimiento de Ingresos** - Los ingresos se reconocen cuando es probable que los beneficios económicos asociados a la transacción fluirán al Grupo y el monto del ingreso puede ser medido confiablemente.

Las ventas son reconocidas netas de los impuestos a las ventas y descuentos, cuando se ha entregado el servicio o el producto y se han transferido los riesgos y beneficios inherentes.

Los ingresos por las suscripciones cobradas por anticipado se difieren y amortizan en el término de la suscripción pagada.

- v. **Ingresos y Gastos Financieros** - Los ingresos financieros se reconocen en el estado consolidado de resultados sobre la base de acumulación, al considerar el rendimiento real de los activos.

Los gastos financieros incluyen los gastos asociados con el gasto por interés de las obligaciones del Grupo, los cuales se reconocen en el estado consolidado de resultados conforme se incurren.

- w. **Impuesto sobre la Renta** - El gasto por impuesto sobre las ganancias está compuesto por impuestos corrientes e impuestos diferidos. El gasto por impuesto sobre las ganancias se reconoce en los resultados, excepto en el caso que esté relacionado con partidas reconocidas directamente en otro resultado integral, en cuyo caso se reconocen de forma neta en el estado consolidado de resultado integral.

Los impuestos corrientes representan la cantidad a pagar por el gasto por impuesto sobre las ganancias en relación con la ganancia del ejercicio, usando las tasas impositivas aprobadas o a punto de aprobarse en la fecha del estado de posición financiera, y cualquier ajuste a la cantidad a pagar por gasto por impuesto sobre las ganancias relativo a ejercicios anteriores.

El impuesto de renta diferido se establece utilizando el método pasivo del estado consolidado de posición financiera contemplado en la Norma Internacional de Contabilidad No.12 (“Impuesto sobre las Ganancias”). Este método se aplica para

aquellas diferencias temporales entre el valor en libros de activos y pasivos para efectos financieros y los valores utilizados para propósitos fiscales. De acuerdo con esta norma, las diferencias temporales se identifican ya sea como diferencias temporales gravables (las cuales resultarán en un futuro en un monto imponible) o diferencias temporales deducibles (las cuales resultarán en el futuro en partidas deducibles). Un pasivo diferido por impuesto representa una diferencia temporal gravable, y un activo diferido por impuesto representa una diferencia temporal deducible.

El activo por impuesto diferido se reconoce en la medida en que es probable que existan utilidades gravables disponibles en el futuro, contra las cuales las diferencias temporales pueden ser utilizadas. Los activos por impuesto sobre la renta diferido se revisan en cada fecha de reporte y se reducen en la medida en que no será probable que el beneficio fiscal respectivo se realizará.

- x. **Utilidad por Acción** - La utilidad por acción común se calcula dividiendo la utilidad neta atribuible a los accionistas ordinarios mayoritarios del Grupo entre el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el año. La utilidad por acción diluida tiene el mismo tratamiento, considerando además los efectos diluidos inherentes a las acciones ordinarias potenciales.
- y. **Instrumentos Financieros** - Los instrumentos financieros son registrados inicialmente a su valor razonable y consisten en efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas y efectos por cobrar, cuentas por pagar, intereses por pagar, préstamos y bonos por pagar a largo plazo. Al 31 de marzo de 2015 y 2014, el Grupo no ha suscrito contrato alguno que involucre instrumentos financieros derivados, tales como futuros, opciones y permutas financieras (“swaps”).

Instrumentos Financieros no Derivados - Los instrumentos financieros no derivados comprenden inversiones en instrumentos patrimoniales y títulos de deuda, cuentas por cobrar comerciales y otras, efectos por cobrar, efectivo y equivalentes de efectivo, préstamos bancarios y cuentas por pagar comerciales y otras.

Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos inicialmente a su valor razonable (en el caso de instrumentos que no estén designados a valor razonable con cambio en resultados, se incluye cualquier costo de transacción directamente atribuible). En forma subsiguiente a su reconocimiento inicial, los instrumentos financieros no derivados se valúan como se indica adelante.

El efectivo incluye saldos de efectivo en caja y bancos, y otros valores de alta liquidez, con vencimiento original menor de tres meses a la fecha de adquisición o cuya intención es no liquidarlos en un plazo inferior al indicado, que son fácilmente convertibles en efectivo y con riesgo poco significativo de cambios en su valor.

Activos Financieros a Valor Razonable - Un instrumento se clasifica a su valor razonable con cambios en resultados si se mantiene para negociar o se ha designado como tal desde su reconocimiento inicial. Los instrumentos financieros son designados a valor razonable a través de resultados, si el Grupo

administra tales inversiones y realiza decisiones de compra y venta con base en su valor de mercado o valor razonable, en concordancia con el documento de administración de riesgo o estrategia de inversión del Grupo. En su reconocimiento inicial, los costos atribuibles a las transacciones se reconocen en el estado consolidado de resultados cuando se incurren. Los instrumentos financieros incluidos en esta categoría, se valoran a su valor razonable, reconociendo los cambios o fluctuaciones en resultados.

Cuentas por Cobrar - Las cuentas por cobrar se registran a su valor principal, pendiente de cobro, menos una estimación por posibles cuentas de cobro dudoso. Ese valor principal representa el valor definido en el momento en que se generó la cuenta por cobrar, el cual es sustancialmente cercano a su valor de mercado.

Cuentas y Operaciones de Deuda por Pagar - Se registran inicialmente a su valor razonable y se amortizan bajo el método de costo amortizado, usando el método de interés efectivo.

Capital Acciones

Acciones Comunes - Las acciones comunes son clasificadas en la sección patrimonial. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de acciones comunes son reconocidos como una deducción del patrimonio.

Adquisición de Acciones Propias - Cuando el capital social reconocido como patrimonio se adquiere por el Grupo, el monto pagado, incluyendo los costos directamente atribuibles a esa adquisición, se reconocen como una disminución en el patrimonio.

Tales acciones adquiridas se clasifican como acciones en tesorería (disminuyendo el total de patrimonio). Cuando se venden las acciones propias, el importe recibido se reconoce como un incremento en el patrimonio y la ganancia o pérdida de la transacción se registra contra las utilidades no distribuidas y cuando se dan de baja el capital social es afectado de forma que refleje las acciones efectivamente en circulación.

Dividendos - Dividendos sobre acciones clasificadas en el patrimonio, se reconocen como un pasivo sobre la base de acumulación, si la decisión de pago ha sido autorizada o aprobada por los accionistas y comunicada antes de la fecha del estado consolidado de posición financiera.

Inversiones Mantenido hasta el Vencimiento - En forma posterior a su reconocimiento, estos instrumentos se valúan al costo amortizado, utilizando el método de interés efectivo, menos cualquier pérdida de valor por deterioro. Cualquier cambio en el valor resultante, se reconoce en los resultados del período.

Inversiones Disponibles para Venta - Después del reconocimiento inicial, se valoran a su valor razonable y los cambios, que no sean pérdidas por deterioro, ni pérdidas o ganancias por diferencias de cambio en partidas monetarias disponibles para la venta, se reconocen directamente en otro resultado integral. Cuando una inversión se da de baja, la ganancia o pérdida por valuación a su valor razonable se traslada a resultados.

3. DETERMINACIÓN DE LOS VALORES RAZONABLES

Ciertas políticas contables del Grupo, así como la información a revelar, requieren de la determinación del valor razonable para los activos y pasivos financieros y no financieros. Los valores razonables han sido determinados para propósitos de medición y/o revelación, con base en los métodos descritos a continuación. En donde aplique, la información adicional acerca de los supuestos hechos en la determinación de los valores razonables, es revelada en las notas específicas de cada activo o pasivo.

- a. **Inmuebles** - Peritos externos e independientes con capacidad profesional reconocida y experiencia, llevaron a cabo la valoración de los inmuebles del Grupo durante el año 2013. Los valores razonables se basan en los valores de mercado que corresponden al importe estimado por el que los inmuebles podrían intercambiarse a la fecha de valoración entre un comprador y un vendedor interesados en una transacción en condiciones de independencia mutua tras haber llevado a cabo una negociación en la que ambas partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin estar obligados. El valor de mercado de los inmuebles se basa en los precios de mercado para activos similares.
- b. **Inversiones en Instrumentos de Deuda y de Patrimonio** - El valor razonable de los activos financieros a valor razonable con efecto en resultados se determina por referencia a su precio de cotización a la fecha de presentación.
- c. **Préstamos Bancarios y Bonos por Pagar a Largo Plazo** - El valor razonable, calculado a efectos de la información a revelar, se calcula con base al valor presente de los flujos de efectivo futuros de capital e intereses, descontados al tipo de interés de mercado en la fecha de presentación de los estados financieros.

4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de marzo, se detallan a continuación:

	2015	2014
Efectivo en cajas y bancos	¢ <u>437.829</u>	¢ <u>575.892</u>
Valores negociables:		
Sector Público	8.948.929	10.315.897
Sector Privado		7.264.482
Inversiones en instituciones del exterior	<u>12.888.416</u>	<u>5.203.020</u>
Sub total	<u>21.837.345</u>	<u>22.783.399</u>
Total	<u>22.275.174</u>	<u>23.359.291</u>

5. CUENTAS POR COBRAR - NETO

Las cuentas por cobrar netas al 31 de marzo, se detallan como sigue:

	2015	2014
Comerciales	¢4.213.463	¢ 5.225.829
Funcionarios y empleados	43.754	44.444
Cobro judicial	267.851	281.310
Empresas afiliadas	531.344	340.497
Otras	26.851	177.921
(-) Estimación cuentas cobro dudoso	<u>(303.524)</u>	<u>(390.545)</u>
Total	<u>4.779.738</u>	<u>5.679.456</u>

Un detalle por vencimiento de los saldos de las cuentas por cobrar al 31 de marzo como sigue:

	2015	2014
Sin vencer	¢4.649.324	¢5.252.073
De 1 - 30 días	171.425	357.451
De 31 - 60 días	16.999	48.918
De 61 - 90 días	14.854	7.043
Más de 91 días	<u>230.660</u>	<u>404.516</u>
Total	<u>¢5.083.263</u>	<u>¢6.070.001</u>

6. INVENTARIOS - NETO

Los inventarios al 31 de marzo, se detallan como sigue:

	2015	2014
Producto terminado	¢1.025.447	¢ 776.604
Papel	759.632	1.124.298
Materiales de producción	811.614	763.953
Materiales y suministros	102.320	40.994
Productos en proceso	69.701	60.517
Repuestos	-	985.855
Otros	43.203	42.019
Mercaderías en tránsito	<u>604.346</u>	<u>499.516</u>
Sub-total	3.416.263	4.293.816
Menos: Estimación para obsolescencia de inventarios	<u>(119.249)</u>	<u>(63.967)</u>
Total	<u>¢3.297.014</u>	<u>¢4.229.850</u>

7. INVERSIONES EN ASOCIADAS Y OTRAS PARTICIPACIONES

Producciones Talamanca Verde, S.A. - Producciones Talamanca Verde, S.A. es una asociada dedicada al desarrollo de proyectos promocionales, comercialización de distintos productos, diseño de catálogos y realización de eventos con distintos socios comerciales.

Navegación Satelital de Costa Rica, S.A. - El 17 de setiembre de 2008, el Grupo suscribió un contrato mediante el cual adquirió una participación en la entidad Navegación Satelital de Costa Rica, S.A. (NAVSAT) (constituida en el 2006 de conformidad con las leyes de la República de Costa Rica) equivalente al 10,00% (2012: 10,00%). En la adquisición de esa participación, el Grupo adquirió la obligación de realizar un aporte de capital por la suma de US\$1 millón (aproximadamente ¢562.713), el cual canceló en su totalidad el 9 de octubre de 2008. La actividad de NAVSAT es el desarrollo de toda clase de productos y servicios a través de la tecnología conocida como GPS o de geo-posicionamiento global, a través de satélites o cualquier otra tecnología similar. La incorporación del Grupo como accionista, obedece al objetivo de NAVSAT de involucrar en su negocio a socios estratégicos con los cuales impulsar la creación de productos y servicios innovadores, para aprovechar sinergias que beneficien a las partes. Esta inversión se mantiene al costo, ya que por la participación que mantiene el Grupo al 31 de marzo de 2015 y 2014 no ejerce control ni influencia significativa.

Sistema de Pagos Móviles, S.A. - El 28 de febrero de 2013, el Grupo adquiere una participación del 35% en la compañía Sistemas de Pagos Móviles de Costa Rica, S.A., realizándose un aporte de capital de ¢317.269 miles (equivalente a US\$640,000). La actividad de la compañía se basa en una aplicación que permite realizar transferencias y pagos entre teléfonos inteligentes, la cual se constituyó el 8 de octubre de 2012. No hubo ningún cambio en la participación durante el período, excepto la cesión de las acciones de Grupo Nación GN S.A. a La Nación S.A.

ADITI, S.A. - El 30 de julio de 2013, el Grupo suscribió un contrato mediante el cual se adquiere una participación del 35% en la compañía Aditti, S.A., por un monto de ¢428.183 miles (equivalente a US\$845,750), producto de la transacción se generó un crédito mercantil por ¢207.293 miles. La actividad de la Compañía se concentra en tiendas encapsuladas dentro de máquinas de autoservicio tipo vending que permite a los consumidores adquirir productos de entretenimiento como películas, juegos de video, música, libros, tiquetes, entradas, cupones, entre otros. Durante el período 2014 se realizó una compra adicional de 4,72% del capital social. Para el periodo 2014 se realiza la cesión de las acciones de Grupo Nación GN S.A. a La Nación S.A.

Meridianos Terratel S.A. - Al 30 de setiembre de 2014, el Grupo reconoce la inversión realizada en la compañía Meridianos Terratel S.A. (Que Comemos) donde se adquiere el 50% de participación, realizando un aporte de capital de ¢110.709 miles. La actividad de la compañía es el desarrollo de plataformas digitales para la venta y distribución de productos alimenticios en dispositivos electrónicos. Para el período 2014 se realiza la cesión de las acciones de Grupo Nación GN S.A. a La Nación S.A.

8. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES

Las cuentas por pagar comerciales se detallan como sigue:

	2015	2014
Comerciales	¢3.835.330	¢3.969.145
Relacionadas	<u>67.446</u>	<u>61.673</u>
Total	<u>¢3.902.776</u>	<u>¢4.030.818</u>

Las cuentas por pagar comerciales presentan los siguientes vencimientos:

	2015	2014
Vencimientos de 1 a 30 días	¢3.440.973	¢3.659.269
Vencimientos de 31 a 60 días	37.545	337.334
Vencimientos de 61 a más días	<u>424.258</u>	<u>34.216</u>
Total	<u>¢3.902.776</u>	<u>¢4.030.818</u>

Los principales proveedores del Grupo son Resolute Forest Products, (anteriormente AbitibiBowater, Inc.) y Sappi Deutschland GmbH (proveedores de papel) y SunChemical (proveedor de tintas).

9. PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO

Los préstamos a largo plazo al 31 de marzo, se detallan como sigue:

	2015	2014
Banco Nacional de Costa Rica		¢4.908.754
ScotiaBank de Costa Rica	885.321	1.073.601
Banco de Costa Rica	<u> </u>	<u>2.882.903</u>
Sub Total	885.321	8.865.258
Menos: Porción Circulante	<u>(164.459)</u>	<u>(1.050.247)</u>
Total	<u>720.862</u>	<u>7.815.011</u>

10. BONOS POR PAGAR A LARGO PLAZO

Al 31 de marzo de 2015 y 2014 los programas de emisión de bonos en colones se detallan a continuación:

	2015	2014
Bonos Serie C	¢ 3.725.000	¢ 3.725.000
Bonos Serie D	1.975.000	1.975.000
Bonos Serie A	10.000.000	
Bonos Serie A-14	10.000.000	10.000.000
Bonos Serie B-14	11.000.000	
Bonos Serie C-14	<u>8.000.000</u>	
Total en captación	44.700.000	15.700.000
	<u>(19.238)</u>	<u>(37.048)</u>
Bonos por pagar a LP	<u>¢44.680.762</u>	<u>¢1 5.662.952</u>

Cada una de las emisiones que forma parte de los programas de emisiones de bonos estandarizados de La Nación, S.A. está representada mediante macrotítulos. Los programas para la emisión de bonos emitidos cuentan con las siguientes condiciones:

Mediante resolución # SGV-R-1923 del 08 de setiembre del 2008, Superintendencia General de Valores autorizó el programa de emisión de bonos estandarizados 2008 (Serie C y D) por un monto de ¢5.700.000.000,00 según las siguientes características

PROGRAMA DE BONOS DE LA NACION S.A. 2008

Clase de Instrumento	Bonos estandarizados	
Monto total del programa y moneda	¢5.700.000.00 miles de colones	
Series que componen el programa	Serie C	Serie D
Código ISIN y Nemotécnico	CRNACIOB0134 bna15	CRNACIOB0126 bna17
Monto de cada emisión	¢3.725.000.00 miles de colones	¢1.975.000.00 miles de colones
Descuento por Captación	¢88.500.000 miles de colones	¢46.500.000 miles de colones
Fecha de emisión y de vencimiento	Del 9 de octubre del 2008 al 9 de octubre 2015	Del 9 de octubre del 2008 al 9 de octubre 2017
Denominación o valor facial	¢1.000.00 miles de colones	
Tasa de interés bruta 2/	Tasa básica +1%	Tasa básica +1.30%

Tasa de interés neta	Tasa bruta menos el 8% de Impuesto sobre la Renta
Opción de redención anticipada	Total o parcial para las series C y D a partir del tercer año de la fecha de emisión de cada serie
Precio de redención para cada serie	100% valor nominal.
Factor de cálculo	30/360
Periodicidad	Cupón trimestral
Forma de representación	Macrotítulo
Forma de colocación	Subasta por Bolsa Nacional de Valores
Calificación de riesgo 1/	scr AA+
Estado de la captación	100% colocada

Mediante resolución # SGV-R-2752 del 27 de noviembre del 2012, Superintendencia General de Valores autorizó el programa de emisión de bonos estandarizados 2012 (Serie A) por un monto de ¢10.000.000.000,00 modificadas en hechos relevantes del 02 y 04 de octubre del 2013 según las siguientes características:

PROGRAMA DE BONOS DE LA NACION S.A. 2012

Clase de Instrumento	Bonos Estandarizados
Monto total del programa y moneda	¢10.000.000.00 miles de colones
Series que componen el programa	SERIE A
Código ISIN y Nemo-técnico	CRNACIOBO142 bna 18
Monto de cada emisión	¢10.000.000.00 miles de colones
Fecha de emisión y de vencimiento	Del 9 de octubre del 2013 al 9 de octubre del 2018
Denominación o valor facial	¢1.000.00 miles de colones
Tasa de interés bruta fija	9.51%
Tasa de interés neta	Tasa bruta menos el 8% de Impuesto sobre la Renta
Factor de cálculo	30/360
Periodicidad	Cupón Trimestral
Forma de representación	Macrotítulo
Forma de colocación	A través underwriter con Aldesa Puesto de Bolsa, S.A.
Calificación de riesgo 1/	scrAA+
Estado de la captación	100% colocada

Mediante resolución # SGV-R-2888 del 07 de enero del 2014, la Superintendencia General de Valores autorizó el programa de emisión de bonos estandarizados 2014 por un monto de ¢30.000.000.000,00 según las siguientes características:

PROGRAMA DE BONOS DE LA NACION S.A. 2014

Clase de Instrumento	Bonos estandarizados		
Monto total del programa y moneda	¢30.000.000.00 miles de colones		
Series que componen el programa	A 14	B 14	C 14
Código ISIN y Nemotécnico	CRNACIOB0159 bn14a	CRNACIOB0167 bnb14	CRNACIOB0175 bnc14
Monto de cada emisión y moneda	¢10.000.000.00 miles de colones	¢11.000.000.00 miles de colones	¢8.000.000.00 miles de colones
Fecha de emisión y de vencimiento	Del 21 marzo 2014 al 21 marzo 2024	Del 4 de abril 2014 al 4 abril 2025	Del 17 setiembre 2014 al 17 setiembre 2019
Denominación o valor facial	¢1.000.00 miles de colones		
Tasa de interés bruta 2/	Tasa básica + 2.75%	Tasa básica + 2.875%	Tasa Fija 10.87%
Tasa piso y tasa techo	Tasa piso 8% y tasa techo 13%		
Tasa de interés neta	Tasa bruta menos el 8% de Impuesto sobre la Renta		
Factor de cálculo	30/360		
Periodicidad	Trimestral		
Forma de representación	Macrotítulo		
Forma de colocación	A través underwriter con Aldesa Puesto de Bolsa, S.A.	A través underwriter con Aldesa Puesto de Bolsa, S.A.	A través underwriter Mercado de Valores de Costa Rica Puesto de Bolsa, S.A.
Calificación de riesgo 1/	scr AA+		
Estado de la captación	100% colocada		
Saldo de del programa 2014	1.000.000.00 miles de colones		

1/ Calificación de Riesgo scr AA+ según información financiera con corte al 30 de setiembre del 2014- la calificación y sus fundamentos se actualiza cada seis meses, información que estará disponible en las oficinas de La Nación, S.A. y en la Sugeval.

2/ La tasa básica pasiva sobre la que se cancelan los intereses de las series, corresponde a la calculada por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) un día hábil antes del inicio de cada periodo de pago de intereses.

12. PATRIMONIO

Acciones Comunes - El capital accionario está conformado por 1.668.917 (miles) (1.655.046 en el 2012, en miles) de acciones comunes y nominativas desmaterializadas serie A y 2.839.000 (miles) (2.852.872 en el 2012 en miles) de acciones comunes y nominativas Serie B con un valor nominal de ¢1.00 cada una.

Superávit por Revaluación de Activos Productivos - Al 30 de setiembre de 2013, el grupo revaluó sus terrenos y edificios incrementando el superávit por revaluación por un monto de ¢1.445.867, el cual fue disminuido por el consiguiente efecto por la determinación del impuesto sobre renta diferido sobre el superávit relacionado con activos depreciables por la suma de ¢76.378.

Asimismo se reclasificó a utilidades retenidas, el efecto de la realización de dicho superávit por revaluación como resultado de retiro, venta o depreciación total del activo depreciable por ¢138.621 en el 2013 (¢115.880 en el 2012).

Utilidades no Distribuidas Restringidas - Al 30 de setiembre de 2008 las utilidades restringidas del Grupo ascendían a la suma de ¢3.625 millones. El 11 de noviembre de 2008, en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Grupo Nación GN, S.A. se autoriza restringir la suma de ¢1.000 millones de utilidades retenidas igualmente para mejorar indicadores de deuda. El 14 de noviembre de 2008, producto de la desinscripción de Grupo Nación GN, S.A. como entidad pública, la Asamblea de Accionistas acordó eliminar la restricción de utilidades por ¢2.875 millones.

Por lo anterior, al 31 de marzo de 2015 y 2014, las utilidades restringidas del Grupo Nación, G.N, S.A. ascienden a ¢1.750 millones.

13. VENTAS BRUTAS

Los ingresos brutos se detallan como sigue:

	2015	2014
Publicidad	18.463.386	21.947.875
Circulación	7.295.399	7.029.597
Servicios de impresión	1.424.938	1.599.165
Venta de Papeles y Cartulinas	1.216.405	919.249
Otros	3.037.818	3.326.744
Total	<u>31.437.947</u>	<u>34.822.630</u>

14. GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas para los años terminados al 31 de marzo, se detallan como sigue:

	2015	2014
Publicidad y promoción	¢ 962.878	¢ 1.270.162
Comisiones de ventas, nacionales y vales de desc.	2.546.487	3.010.073
Gastos de distribución	926.013	1.123.174
Otros gastos de ventas	<u>86.783</u>	<u>75.619</u>
Total	<u>¢ 4.522.161</u>	<u>¢ 5.479.029</u>

15. GASTOS GENERALES Y DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos generales y de administración para los años terminados al 31 de marzo, se detallan como sigue:

	2015	2014
Mantenimiento y vehículos	¢ 459.836	¢ 394.494
Comunicaciones, viajes y transportes	390.936	528.110
Servicios y suministros	643.721	1.072.746
Honorarios profesionales	429.379	568.734
Seguros e impuestos	291.796	336.338
Alquileres	235.138	346.332
Otros	<u>126.824</u>	<u>157.060</u>
Total	<u>¢2.577.629</u>	<u>¢3.368.813</u>

16. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

16.1 POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables significativas y métodos adoptados, incluyendo los criterios para su reconocimiento, la base para su medición y la base sobre la cual son reconocidos los ingresos y gastos sobre cada clase de activo financiero, pasivo financiero e instrumento de capital se discuten en la Nota 2z a los estados financieros consolidados.

16.2 RIESGOS FINANCIEROS

El Grupo está expuesto a los siguientes riesgos relacionados con la Administración y el uso de instrumentos financieros:

Riesgo crediticio.

Riesgo de liquidez.

Riesgo de mercado (tipos de cambio y tasas de interés).

Seguidamente, se presenta la información sobre la exposición del Grupo a cada uno de los riesgos mencionados, los objetivos, políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo, así como la administración del capital. Las revelaciones cuantitativas son incluidas en las notas a los estados financieros consolidados.

La Junta Directiva tiene la responsabilidad total por el establecimiento y vigilancia del marco conceptual de los riesgos del Grupo. A su vez ha delegado en las diferentes Direcciones el desarrollo y monitoreo de las políticas de administración de riesgos del Grupo. Estas Direcciones reportan sus actividades a la Junta Directiva.

Las políticas de administración de riesgos del Grupo son establecidas para identificar y analizar los riesgos, establecer los límites y controles apropiados, y monitorear esos riesgos y su adherencia a esos límites. Esas políticas de riesgos son revisadas regularmente para reflejar los cambios en las condiciones de mercado y actividades del Grupo.

El Comité de Auditoría del Grupo supervisa la manera en que la Dirección controla el cumplimiento de las políticas y procedimientos de gestión de riesgos del Grupo, y revisa si la política de gestión de riesgos es apropiada respecto de los riesgos a los que se enfrenta el Grupo. Este Comité es asistido por la Auditoría Interna en función de supervisor, la cual realiza revisiones de los controles y procedimientos de gestión del riesgo, cuyos resultados se comunican al Comité de Auditoría.

Las Normas Internacionales de Información Financiera requieren ciertas revelaciones de los instrumentos financieros que se relacionan con los diferentes riesgos que afectan al Grupo, tales como los riesgos de crédito, riesgos de liquidez y riesgos de mercado, las cuales se detallan a continuación:

- a. **Riesgo Crediticio** - El riesgo del crédito es el riesgo al que se enfrenta el Grupo si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales y se origina principalmente en los deudores comerciales y en los títulos de inversión del Grupo.

Cuentas por Cobrar - La Administración ha desarrollado políticas para el otorgamiento de créditos y la exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente, de acuerdo con el comportamiento de pago de los

deudores. El crédito está sujeto a evaluaciones en las que se considera la capacidad de pago, las garantías recibidas, el historial y las referencias del cliente.

La máxima exposición al riesgo crediticio de deudores y cuentas por cobrar está representada por el saldo de cada activo financiero. En la Nota 5 se hace un desglose de las cuentas por cobrar netas por tipo de cliente, así como un detalle por antigüedad.

Inversiones Financieras - El Grupo busca siempre realizar inversiones en valores líquidos y con entidades que tengan una capacidad de pago (credit rating) igual o mejor que la del Grupo. Las entidades en que realizan sus inversiones, usualmente están representadas por entidades multinacionales o nacionales, ampliamente reconocidas en cuanto a su solvencia y capacidad de pago.

Al 31 de marzo de 2015 y 2014, no existe una concentración importante del riesgo crediticio con terceros.

- b. **Riesgo de Liquidez** - El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo no pueda cumplir con sus obligaciones financieras cuando ellas vencen. El objetivo del Grupo es asegurarse, hasta donde sea posible, de disponer de la liquidez suficiente para cancelar sus obligaciones en el momento de su vencimiento, tanto en condiciones normales como en situaciones adversas, sin incurrir por ello en pérdidas inaceptables ni arriesgar la situación del Grupo.

Este riesgo es manejado centralmente por la Dirección Financiera Corporativa para las compañías ubicadas en Costa Rica, la cual para mitigar este riesgo monitorea constantemente y en forma centralizada los flujos de caja, estableciendo las fechas y flujos necesarios para cumplir con las obligaciones, así como para monitorear los ingresos recuperados por la gestión de cobro y poder utilizar los fondos de una manera óptima. Su objetivo es siempre cumplir en forma adecuada y oportuna con todas las obligaciones adquiridas, sean financieras o de otra índole. El proceso de inversión (en caso de flujos excedentes), así como el proceso de toma de deuda (en caso de falta de fondos) es responsabilidad de la Dirección Financiera Corporativa para las compañías locales. Para las compañías en el exterior principalmente su subsidiaria Desarrollo Los Olivos, S.A. en donde se tiene un portafolio de inversiones, el riesgo es manejado y controlado por el Presidente de la Junta Directiva del Grupo.

El Grupo utiliza diversas proyecciones financieras que le permiten manejar su flujo de efectivo operacional de forma tal que se asegura de tener suficiente efectivo para cubrir sus necesidades operativas, incluyendo las obligaciones financieras. Adicionalmente mantiene líneas de crédito revolutivas, a disposición para cubrir faltantes por situaciones imprevistas.

La empresa se asegura contar con recursos financieros suficientes para así tener liquidez para atender cada vencimiento. Tal como se puede observar en el cuadro

adjunto se muestran las cifras del estado de posición financiera consolidado en lo correspondiente al corto plazo:

	2015	2014
Pasivos corrientes	<u>¢11.562.309</u>	<u>¢ 10.968.465</u>
Activos corrientes	<u>¢32.896.356</u>	<u>¢34.793.793</u>

El Grupo tiene una liquidez suficiente para atender sus obligaciones. En los dos últimos años no se ha visto deteriorada, y se tienen buenos indicadores financieros.

La Nación, S.A. y subsidiarias, no tiene como política brindar fianzas a terceros.

- c. **Riesgo de Mercado** - El riesgo del mercado es el riesgo de los cambios en los precios del mercado, tales como tipos de cambio en moneda extranjera, tasas de interés y precios de materias primas. El objetivo es manejar y controlar las exposiciones de riesgo de mercado dentro de los parámetros aceptables.

Riesgo de Tipo de Cambio - El Grupo está expuesto a riesgos de tipo de cambio principalmente en cuentas por pagar a proveedores del exterior por compras de materias primas, y por los activos y préstamos a largo plazo en dólares.

El Grupo busca continuamente asegurarse que su posición neta se mantenga a un nivel aceptable, manteniendo un control sobre las expectativas de variaciones de tipo de cambio. Con respecto al dólar, en el país rige un sistema de bandas cambiarias, que hace que el tipo de cambio sea menos predecible, lo cual incrementa este riesgo. El Grupo no utiliza ningún tipo de instrumento de cobertura que pueda mitigar el riesgo de tipo de cambio por una posición neta cambiaria.

El resumen de los activos y pasivos monetarios denominados en dólares (miles) es el siguiente:

	2015	2014
Activos	US\$ 26.312	US\$ 28.972
Pasivos	<u>(4.347)</u>	<u>(9.220)</u>
Exceso de activos sobre pasivos	<u>US\$ 21.965</u>	<u>US\$ 19.752</u>

Al 31 de marzo de 2015, el Grupo utilizó los tipos de cambio de ¢527.36 y ¢539.08 (¢538.34 y ¢553.63 en el 2014), para valuar sus activos y pasivos monetarios denominados en dólares estadounidenses, respectivamente.

Riesgo de Tasa de Interés - Es el riesgo de que el valor de mercado o los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen, como resultado de cambios en las tasas de interés de mercado.

El Grupo mantiene activos y pasivos importantes, representados principalmente por equivalentes de efectivo, activos financieros a valor razonable con efecto en resultados, obligaciones bancarias y títulos de deuda emitidos, los cuales están sujetos a variaciones en las tasas de interés.

El comportamiento de las tasas de interés internas y externas, activas y pasivas, también juegan un papel importante en la gestión financiera del Grupo, de ello depende el monto total de intereses incurridos y ganados en el período. Las operaciones de deuda vigentes tienen un componente fijo y otro variable que dependen del comportamiento de las tasas, tales como la tasa básica pasiva, prime rate y los rendimientos de las inversiones negociables dependerán en forma general del comportamiento de mercado de las tasas de interés.

LA NACION S.A. Y SUBSIDIARIAS

Notas sobre Flujo Real método directo
Información no Auditada
Al 31 de marzo 2015

Período Fiscal 2014-2015

(1) **Resumen de consideraciones importantes en el Flujo de Caja de LA NACION S.A.**

(a) Operaciones

La Nación es una empresa de comunicación, con independencia editorial y económica, líder en la generación de contenidos varios (impresos, digitales y experienciales) que se derivan del negocio más tradicional: el informativo.

Brinda servicios de impresión, desarrolla productos y servicios digitales, comercializa papeles y cartulinas, entre otras actividades.

Las actividades más importantes de La Nación S.A. son la prestación de servicios publicitarios, la edición y producción y distribución de diarios y semanarios (La Nación, La Teja, El Financiero), la elaboración de trabajos litográficos, y de todo tipo de materiales publicitarios, revistas e insertos, la radiodifusión, desarrollo de plataformas digitales, comercializa papeles y cartulinas, así como la distribución de publicaciones y revistas.

La empresa continúa con el proyecto Libros para Todos, que incluye editar, imprimir y distribuir en todo el territorio nacional los textos educativos de educación primaria y secundaria.

Ha impulsado proyectos web como Yuplón, donde todos los días se ofrecen descuentos de establecimientos y comercios del país.

Tiene operaciones con su marca Sabores, un centro gastronómico, una revista y un programa de Televisión, marca que opera directamente desde octubre del 2013.

A partir de abril del 2015 se inaugura el proyecto Parque Viva – antiguo Autódromo La Guácima, que se abre al público a partir del 11 de abril con sus tres complejos: anfiteatro, centro de convenciones y la pista de carreras para diferentes disciplinas.

(b) Preparación

Se elabora con la información real de los ingresos, egresos y adquisición de inversiones del período octubre 2014 a marzo del 2015. Método utilizado el método directo de elaboración de flujos de efectivo.

VARIABLES CONSIDERADAS :

Inflación:	3.53 % anualizada
Apreciación anual del dólar:	1.25%% octubre a marzo del 2015
Tasa Impuesto de Ventas:	13% sobre las ventas gravadas.
Tasa Impuestos Sobre la Renta:	30% sobre las utilidades gravables.
Tasa Básica de	7.10% a 7.20%
Prime Rate:	3.25%

El Estado de Flujo de Efectivo se elabora en base al método directo, considerando las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS's por sus siglas en inglés), y sus interpretaciones adoptadas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por sus siglas en inglés). Nic 7.

(c) Unidad Monetaria y Regulaciones Cambiarias

El Flujo de Caja se expresa en colones (¢), la unidad monetaria de la República de Costa Rica y se presentan en miles de colones.

Con respecto a la paridad del colón / dólar estadounidense, se dio una apreciación del colón del 1.25% entre el 30 de setiembre 2014 al 31 de marzo del 2015 al tipo de cambio de compra del Banco Central y una apreciación del 1.18% del tipo de cambio de venta.

2. Composición del Flujo de Efectivo

a. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Es la resultante de la combinación de los flujos de las actividades de operación, con las actividades de financiamiento y las actividades de inversión del período.

La Compañía considera como efectivo y equivalentes de efectivo en este informe, el efectivo en caja y bancos, así como los instrumentos financieros a la vista y otros valores de alta liquidez, con un vencimiento original, de menos de un año, al momento de su adquisición que son

fácilmente convertibles en efectivo. Sumas que se invierten para la maximización de beneficios.

a.1 Flujo de efectivo para las actividades de operación

Se considera la sumatoria de las ventas de contado de todos los productos, la recuperación de cuentas por cobrar cuyo mayor componente son las carteras de publicidad, circulación (pregón y suscripción de sus productos) y servicios de impresión y productos de la plataformas digitales. Se tiene otros ingresos menores tales como venta de desechos y venta de otros productos residuales, fotografías, reportajes, etc.

Los conceptos de erogaciones por actividades de operación corresponden:

- Pago a proveedores:

Incluye el pago a los proveedores locales e internacionales de papel, tintas, planchas, y otros materiales de producción, de acuerdo a las compras de materia prima y materiales. También en este período tiene incidencia el proyecto Libros para Todos.

Pago a los colaboradores por material informativo local e internacional.

Pago a proveedores por mantenimiento de planta, equipos, vehículos, etc.

Gastos de comunicación, transporte, honorarios profesionales, papelería y suministros de oficina, alquiler de equipos y gastos legales.

- Pago de impuestos:

Se incluyen los impuestos de ventas, de renta e impuesto de renta de retención en la fuente, el pago de patentes e impuestos municipales. En este período se hizo pago a Ministerio de Hacienda la suma de ¢1.372 millones en relación al Juicio expediente judicial 04-00008-618-PE.

- Gastos de operación:

- Conceptos salariales y relacionados, el pago del aguinaldo, reconocimiento de incentivos, gastos de ventas, otros servicios de planta y el costo de seguros.

- Los gastos de venta son variables y tienen una relación directa con las ventas reales.

- Los gastos por otros servicios de planta consideran las erogaciones por mantenimiento de planta, repuestos y accesorios mecánicos y electrónicos, necesarios para la operación de los equipos.

- Conceptos por pagos por primas de seguros, de acuerdo a negociaciones con el Instituto Nacional de Seguros, cuyo mayor componente corresponde a la póliza de Todo Riesgo que asegura los edificios, la rotativa KBA, las máquinas planas, la insertadora y las edificaciones del Proyecto Parque Viva- antigua La Guácima y edificio de Redacciones Integradas.

- Otros gastos de operación

Corresponde a otros gastos operativos y gastos financieros tales como erogaciones por trámites bancarios y comisiones de tarjeta.

a.2 Flujos de efectivo por actividades de inversión

- Adquisiciones en inversiones

Se ajusta el valor de las inversiones del exterior por una suma menor básicamente por apreciación del dólar.

- Adquisición planta y equipo: Inmueble, Maquinaria y Equipo

En este período se invirtió la suma de ¢11.892.5 millones en activos. Los rubros más significativos corresponden a la remodelación y construcción del complejo Parque viva- antiguo Autódromo La Guácima y adelantos a proveedores de mobiliario y cocina de la Guácima, inversión estimada en este proyecto en \$32 millones y está prevista su finalización en abril del 2015. Asimismo, se adquirió la impresora digital Indigo por la que se dio como pago parcial la máquina rápida # 1. También se considera la actualización de la Rotativa Comet.

- Cobro por venta de propiedad, planta y equipo

En este período se vendió la máquina rápida de impresión comercial #2, y se recibió los dos pagos programados por la suma total de \$1.000.000.00.

- adquisición de asociadas

No se hizo ningún movimiento con respecto a asociadas

- Intereses sobre inversiones por actividades de inversión

La cartera de inversiones conformada por las sumas excedentes en el flujo de efectivo y recursos para la atención del proyecto Parque Viva (captación de recursos), invertidas en instrumentos financieros costarricenses y extranjeros, se obtuvieron rendimientos promedio en colones corto plazo entre 5.08% y 8%. Rendimientos de la cartera en dólares corto plazo rendimiento promedio entre 0.92% y 5% anual.

a.3 Flujos de efectivo por actividades de financiación

- Créditos recibidos

En este período no se utilizaron las líneas de crédito, ni se incurrió en uso de créditos bancarios.

-Amortización de Créditos

Se hicieron los pagos por concepto de amortización de la operación con Scotiabank de Costa Rica, S.A. financiamiento sobre la finca de Calle Blancos antigua Payca.

- Pagos de intereses sobre créditos

El crédito con Scotiabank de Costa Rica, S.A. la tasa interés es referenciada a la prime rate menos un 0.50% fijo, tasa real 2.75% en dólares. Esta tasa no varió en este período.

- Captaciones nuevos certificados

No se hicieron captaciones en mercado de valores en este período.

- Pago intereses sobre los macrotítulos de deuda vigentes

Macrotítulos vigentes:

Macrotítulo C de deuda por un monto de ¢3.725 millones con condiciones de tasa básica más 1%, intereses cupón trimestral, vencimiento en el 2015, se pagaron intereses referenciados a tasa cupón 7.95% a 8.25% y para el macrotítulo D por un monto de ¢1.975 millones, tasa referenciada a la tasa básica + 1.30%, cupón trimestral, vencimiento en el 2017 se pagaron intereses referenciados a tasa cupón 8.25% a 8.55%

Sobre el Macrotítulo A por un monto de ¢10.000 millones con condiciones de tasa fija 9.51% plazo 5 años vencimiento en el 2018 se realizaron pagos de intereses referenciados a esa tasa.

Sobre el Macrotítulo A 14 por un monto de ¢10.000 millones con condiciones de tasa variable referenciada a tasa básica más 2.75% vencimiento en el 2024, se realizaron pagos referenciados a la tasa cupón de 9.85% a 9.90%.

Sobre el Macrotítulo B 14 por un monto de ¢11.000 millones con condiciones de tasa variable referenciada a tasa básica más 2.875% vencimiento en el 2025, se realizaron pagos con tasa cupón de 9.83% a 10.08%.

Sobre el Macrotítulo C14 por un monto de ¢8.000 millones con condiciones de tasa fija 10.87%, se hicieron pagos de intereses referenciados a esa tasa.

- Pago de dividendos a los Accionistas

En Asamblea de Accionistas del 15 de diciembre del 2014 se aprobó un dividendo del 6.00% sobre capital social a la fecha de pago para el primer trimestre del período fiscal 2014-2015. El pago se realizó el 9 de enero del 2015.

- Partida extraordinaria

Se hicieron préstamos a asociadas de La Nación S.A., Aditi S.A. Participación del 39.72% y a Sistema de Pagos Móviles de Costa Rica, S.A. participación 35%, por una suma de ¢237.5 millones.