

Auxiliar 4 : Análisis del Estado de Resultados y Análisis de Rentabilidad

Resumen

Análisis del Estado de Resultados

El Estado de Resultados es un informe contable que permite conocer cómo se ha generado el resultado de la empresa durante el ejercicio contable. Es un resumen de los ingresos y gastos de la empresa que muestra el desempeño económico de ésta.

Desde el punto de vista del análisis, también aplican al estado de resultados las técnicas de análisis estático y dinámico vistas para el balance.

Se admiten dos esquemas de presentación: **por naturaleza** o **por función**.

Los costos según su naturaleza, entre otros, son:

- Consumo de materias primas
- Remuneraciones al personal
- Depreciación
- Investigación y Desarrollo

Los costos según su función, entre otros, son:

Una clasificación por función incluiría: costo de ventas, costos de comercialización, costos de distribución, gastos de administración, etc.

- Costo de Ventas
- Costo de Comercialización
- Costo de Distribución
- Gasto de administración

Análisis Estático

- Se le asigna un 100 al total de las ventas netas.
- Cada ítem de costo se expresa como porcentaje del valor de las ventas.
- Se analiza, para un período, la incidencia de cada ítem de costo y su impacto en márgenes (Costo Financiero, Aporte de cada producto al resultado, Apalancamiento Operativo, Costos Fijos, etc.)

Análisis Dinámico

- Se comparan, en base a los porcentajes, dos estados de resultados de períodos distintos.
- Se determinan y analizan las principales diferencias entre ellos.
- Se fundamentan las variaciones, intentando buscar las causas y no solo describiendo los efectos.
- Se plantea una estrategia para superar los errores y potenciar las ventajas.
- Finalmente, se debieran analizar las políticas a aplicar.

Nomenclatura

- EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization = *Resultado Operacional + Depreciacion del Ejercicio + Amortizaciones del ejercicio*
- BAIT (= EBIT): Beneficios Antes de Impuestos y Tasas = *Resultado Operacional*
- BAT: Beneficios Antes de Tasas
- BPT: Beneficio post Tasas
- P: Precio de venta
- cv: Costo variable unitario
- CV: Costo variable total
- CF: Costo fijo
- Q: Cantidad producida y vendida
- U: Utilidad financiera
- I: $P * Q$ = Ingresos por ventas
- mc: Margen de contribución unitario = $P - cv$
- MC: Margen de contribución total = $I - CV$

Caso Panificadora

La empresa PANIFICADORA EL MOLINO Ltda. nace en los años 70 como una pequeña panadería del barrio de Ñuñoa. Con el pasar de los años el barrio ha ido tomando características comerciales, ha aumentado la población debido a políticas municipales que fomentan la edificación en altura (no siempre previendo los conflictos urbanísticos que esas políticas generan), con una gran actividad lo que ha implicado un fuerte crecimiento para la Panificadora, la cual no sólo abastece su propio local sino también a terceros y, ha desarrollado últimamente una línea de galletas finas con el fin de posesionarse en éste nuevo mercado de mayor margen.

La propiedad de la empresa esta en manos de la familia González compuesta por la madre (viuda del fundador) y sus tres hijos felizmente casados, los que se encargan de la administración. Como es costumbre en la familia, todos los últimos domingos del mes se juntan a almorzar en casa de la madre, para luego discutir la marcha del negocio.

El almuerzo de enero de 2011 fue algo tenso, ya que acababa de salir el balance de 2010, el que mostraba una importante reducción en la utilidad por segundo año consecutivo. Existía gran confusión, ya que en este período las ventas habían aumentado en un 25% , se había penetrado fuertemente el mercado de las galletas finas gracias a la adquisición de maquinarias especializadas y a una remodelación del local de ventas, específicamente mobiliario de exhibición y, una camioneta de reparto. Habían sido años de esfuerzo, dado que la penetración del mercado de las galletas finas no fue tan fácil como se esperaba, debido a que apareció mucha competencia, lo que implicó incluso tener que bajar algunos precios. Pero el objetivo se había logrado.

Durante el almuerzo Pedro, el hermano menor, propuso que ahora que se había consolidado el mercado de las galletas abandonaran el "lastre" del pan, que no iba a tono con la modernización de la comuna, así se lograría revertir la tendencia en la baja en resultados y de paso ubicaría a la familia en un status más acorde a las nuevas amistades que Pedro tenía desde que terminara sus estudios de Ingeniería Comercial. Juan, el hermano mayor, que había ayudado desde muy pequeño a su padre en la panadería, le replicó: "No conozco mucho de números, pero esta empresa creció gracias al pan, además el pan lo come todo el mundo y todos los días, por lo que no creo que sea un lastre, no creo que el proceso de modernización del país lo afecte, y me opongo a que dejemos de fabricarlo, menos si lo propones tú que eres el que menos se ha involucrado en este negocio".

Como la discusión subía de tono y amenazaba con convertirse en la primera pelea familiar en años, la madre doña Javiera, con muchos años de experiencia sobre sus hombros, dijo: "Yo creo que ninguno entiende bien lo que ha sucedido, por lo que he decidido contratar un estudio a una persona que realmente sabe de este tema, un(a) alumno(a) del DII de la Universidad de Chile. Nos volveremos a juntar el domingo subsiguiente para tomar las decisiones que correspondan".

Ud. Es la persona elegida para hacer el estudio en comento, le han entregado un balance a 8 columnas muy poco entendible, pero luego de unos días de investigaciones, ha podido obtener los balances y cuentas de resultados ordenados que se entregan en las páginas siguientes. Además, Ud. ya ha calculado los ratios que a continuación se entregan.

Específicamente Ud. debe informar ¿Qué le ha sucedido económicamente a la empresa?

PREGUNTAS SOBRE EL CASO PANIFICADORA

1. Análisis estático y dinámico del EERR
2. Calcular ROA y ROE. Comente.
3. Desglose de ROA y ROE. Comente.



Pauta Auxiliar 4

Miércoles 25 de Septiembre del 2013

Solución Caso Panificadora

Lo primero es un resumen de los datos más importantes que se extraen del caso. Es conveniente realizar este resumen, ya que ayuda a esclarecer el sentido del problema, ergo, nos dirá que datos son más relevantes.

Resumen:

- Las ventas han aumentado un 25 % en el último periodo.
- La empresa adquirió maquinaria especializada para la producción de galletas.
- Se invirtió en una remodelación del local de ventas (Mobiliario de exhibición) y se adquirió una camioneta.
- La alta competencia en el mercado de las galletas los llevó a bajar los precios.
- Pedro: Galletas **si**, Pan **no**.
- Juan: Pan **si**.

Análisis de la información entregada.

	2005	2010
▪ $\frac{\text{Ventas (precio venta)}}{\text{Realizable}}$	37,5	25,71

Se experimentó una disminución en la rotación del realizable de más de un 10 %.

	2005	2010
▪ $\text{Días de Realizable} = \frac{\text{Realizable} * 365}{\text{Ventas (precio Venta)}}$	9,73	14,19

	2005	2010
▪ $\frac{\text{Ventas (precio costo)}}{\text{Stock}}$	10,74	10,37

Se produjo una mínima disminución en la rotación del stock.

	2005	2010
▪ $\text{Días de Stock} = \frac{\text{Stock} * 365}{\text{Ventas (precio costo)}}$	33,98	35,19

NOTA:

1. ¿Por qué se compara las Ventas precio venta con el Realizable y las Ventas precio costo con el Stock? Esto se debe a que el Realizable, al igual que el precio de venta, contienen la distorción del IVA. En cambio, tanto el Stock como el precio de costo no están afectados a IVA. Luego, al momento de comparar, si está presente el IVA, debe estar tanto en el numerador como en el denominador, sino distorciona la información entregada por el ratio.

2. ¿Qué se considera Existencias, Disponible y Realizable?

- Existencias: Mercaderías, Productos acabados, Productos en fabricación, Materias primas, Envases, etc.
- Disponible: Dinero en caja o en Bancos.
- Realizable: Clientes, Deudores, Efectos a cobrar, etc.

	2005	2010
▪ Necesidad de Capital de Trabajo	10,8 millones	18,3 millones

La Necesidad de Capital de Trabajo será mayor mientras mayor sea el ciclo de conversión de caja, es decir, mientras más días pasen desde que se paga la mercadería, se obtiene la materia prima o insumo, hasta que se hace efectiva la cobranza de la venta, hasta que ingresa el dinero por la venta. Por lo tanto, se puede apreciar que cada vez el ciclo de caja demora más. Esto puede deberse a que la empresa esté distribuyendo sus productos a empresas con mayor poder negociador (por ejemplo un supermercado), o bien a que muchos clientes le están pagando con documentos de cobranza (cheques a fecha, vales, etc). También, puede deberse al aumento de los días de rotación del stock y del realizable.

	2005	2010
▪ $\frac{\text{Beneficio Neto de Explotacion (BNE)}}{\text{Ventas}}$	0,17	0,1

Se puede apreciar que la empresa se lleva cada vez un menor porcentaje de la ventas. Notar que, aún cuando aumentó bastante la vta de galletas (de 90 a 150), disminuyó mucho su margen de contribución (de 21 a 7,3). Esto se debe a que la empresa disminuyó el precio de las galletas, y por ende el margen de contribución (margen de contribución unitario $mc = P - cv$).

	2005	2010
▪ $\frac{\text{Fondo de Maniobra}}{\text{Activo Circulante}}$	0,35	0,2

Ha disminuido la seguridad que la empresa brinda a sus acreedores. Se le hará más difícil obtener buenas condiciones crediticias (montos e interés).

	2005	2010
▪ $\frac{\text{Fondo de Maniobra}}{\text{Stock}}$	0,52	0,32

Este ratio da una idea de la liquidez mucho más restrictiva que el ratio anterior, ya que expresa el porcentaje de fondo de maniobra que depende del stock.

Luego, en base a este ratio y el anterior, se puede apreciar que cada vez la empresa se hace menos líquida en el corto plazo.

	2005	2010
▪ $\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Funcional}}$	4,78	2,6

	2005	2010
▪ $\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo Funcional}}$	8,57	3,71

	2005	2010
▪ $\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Circulante Funcional}}$	10,79	8,72

	2005	2010
▪ Días de Activo Circulante Funcional $\frac{\text{Activo Circulante Funcional} * 365}{\text{Ventas}}$	33,8	41,86

De los tres ratios anteriores se puede notar que la rotación del activo funcional es cada vez menor, es decir, los productos se venden menos veces en los periodos contables. En particular, el activo circulante funcional, que es el que más preocupa dado los problemas que tiene la empresa en obtener ingresos en el corto plazo, aumentó sus días de rotación en más de una semana.

	2005	2010
▪ $\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$	1,54	1,25

La empresa tiene capacidad para cumplir a sus obligaciones en el corto plazo usando todo su activo circulante, tanto en el 2005 como en el 2010.

Los factores que hicieron disminuir la liquidez de la empresa son la adquisición de aquinarias y la remodelación del local, ya que generaron a la empresa una deuda a corto y largo plazo.

	2005	2010
▪ $\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Stock}}{\text{Pasivo Circulante}}$	0,49	0,45

La Prueba Ácida, como se le conoce, muestra que la empresa no es capaz de cumplir con sus obligaciones de corto plazo solo con sus activos circulantes más líquidos (Disponible y Realizable), tanto en el 2005 como en el 2010.

	2005	2010
▪ $\frac{\text{Caja} + \text{Bancos}}{\text{Pasivo Circulante}}$	0,04	0,03

La Prueba Acidísima, como se le conoce, muestra que la empresa no es capaz de cumplir con sus obligaciones de corto plazo solo con sus el dinero que tiene **ahora ya** (Disponible), tanto en el 2005 como en el 2010.

Problema 1

Análisis Estático del Estado de Resultados (Año 2010)

Al hacer el Análisis Estático del Estado de Resultados en una empresa productiva es importante fijarse en los siguientes aspectos:

- Costos altos de mano de obra directa.
¿Qué hacer? Aumentar la eficiencia vía capacitación.
- Costos altos de materias primas.
¿Qué hacer? Buscar materias primas alternativas o mejorar la productividad.
- Líneas de productos poco rentables.
¿Qué hacer? Analizar si es problema de gestión o el producto está viejo (obsoleto)
- El pan es el 58,3% ($= \frac{210}{360}$) de las ventas netas.
- Las galletas son el 41,6% ($= \frac{150}{360}$) de las ventas netas.

En cuanto a aporte de las ventas netas, ambos productos parecen estar bastante bien. Las Galletas están un poco más abajo, pero es comprensible dada la competitividad del mercado.

			2010
■ Margen Bruto	Galletas	8,2 %	
	Pan	35,7 %	
			2010
■ Margen Neto	Galletas	4,9 %	
	Pan	35,7 %	

Aquí es donde se nota una gran diferencia entre las Galletas y el Pan. Si bien el aporte a las ventas netas de cada línea de producto están bastante equiparados, sus contribuciones a la utilidad final son muy dispares. Mientras que el Pan aportan con un $35,7\% = \frac{75}{210}$ de sus ventas ($20,8\% = \frac{75}{360}$ de las ventas totales), las Galletas tan solo aportan un $4,9\% = \frac{7,3}{150}$ de sus ventas ($0,02\% = \frac{7,3}{360}$ de las ventas totales).

■ Materias Primas Caras

			2010
Harina	Galletas	$68\% = \frac{102}{150}$	
	Pan	$63\% = \frac{132}{210}$	

Se puede apreciar que la harina constituye un importante porcentaje de las ventas de cada línea de productos y por lo tanto habrá que ver si es posible utilizar la harina de una forma más eficiente, de modo que sus costos sean menores, o bien comprar harina más barata. Ahora bien, si bien los costos son altos, esto era de esperar, ya que una panadería es una empresa que depende fuertemente de la harina y que no obtiene mayores retribuciones de sus insumos. Las panaderías son empresas de bajo riesgo en las cuales se espera un margen relativamente bajo en retribución a la inversión. Por lo tanto, si bien el costo de la harina es alto, era algo totalmente esperable.

			2010
Envases	Galletas	$23,8\% = \frac{35,7}{150}$	
	Pan	$1,43\% = \frac{3}{210}$	

Para los envases el tema es distinto. Las Galletas presentan un costo muy alto en envases, el cuál representa casi un cuarto de sus ingresos por venta. Luego, hay que preguntarse ¿la inversión elevada se debe a una estrategia de marketing (se quiere conseguir un posicionamiento de producto sofisticado)? ¿es posible abaratar costos? Si esto no formara parte del posicionamiento de las Galletas, como parece ser, entonces el tema es preocupante y requiere de una gestión seria.

■ Línea de producto poco rentable

Las Galletas son la línea de producto menos rentable. Ahora bien, ya que el producto no es un producto viejo, o no es percibido de esa forma, el problema debe venir de una mala gestión del activo (costos de fabricación muy altos, precio de venta muy bajo, mala estrategia de marketing, etc).

Análisis Dinámico del Estado de Resultados

Al hacer el Análisis Dinámico del Estado de Resultados en una empresa productiva es importante fijarse en los siguientes aspectos:

- Alza en los costos de mano de obra directa.
Hay que preguntarse: ¿Ha habido caída en la eficiencia de la mano de obra? O, ¿los salarios han tenido un alza proporcionalmente superior a los demás insumos?
- Caen las ventas de un producto.
Hay que preguntarse: ¿Ha caído el precio o las unidades vendidas? Si fue el precio hay que analizar la posibilidad de subirlo. Si fueron las unidades vendidas, hay que preguntarse: ¿El precio es muy alto? O, ¿el producto está en declive?

		2005	2010
■ Ventas Netas	Galletas	30 %	41,6 %
	Pan	70 %	58,3 %

El aporte de las Galletas a las ventas netas ha aumentado, y por consiguiente, el aporte del Pan ha disminuido. ¿Será esto beneficioso para la empresa? Para dar una respuesta a esta interrogante debemos ver cómo son los aportes reales de cada línea de producto, es decir, su margen de contribución.

		2005	2010
■ Margen Bruto	Galletas	23,3 %	8,2 %
	Pan	35,7 %	35,7 %

		2005	2010
■ Porcentaje de la contribución respecto a Ventas Totales	Galletas	7 %	3,4 %
	Pan	25 %	20,8 %

Como se puede apreciar las Galletas han disminuido mucho en su contribución a las ventas. En cambio, el Pan se mantiene constante con el paso de los años.

Por lo tanto, la respuesta es: NO, el aumento en el aporte a las ventas por parte de las galletas no es beneficioso para la empresa, ya que si bien constituye un aporte importante a las ventas netas, su beneficio neto es bastante inferior al del Pan.

NOTA: Notar que se ha usado el Margen Bruto. Esto, ya que la inversión sobre las Galletas no es algo que suceda siempre, o al menos no es lo que se da a entender. Por lo tanto, usar el Margen Neto sería castigar demasiado el funcionamiento de la línea de producto, ya que no refleja la realidad al largo plazo.

		2005	2010
■ Beneficio antes de impuesto		16,7 %	7 %

La disminución del BAT es evidente después de lo ya planteado (diminución de la contribución en las líneas de producto).

		2005	2010
■ Remuneraciones		-22	-23

Como se puede apreciar no hubo un amuneto considerable en las remuneraciones. De modo que el problema de gestión no pasa por acá.

Finalmente, con el Análisis Dinámico nos damos cuenta de que las Galletas son la línea de producto menos rentable de la empresa y que el Pan ha sido el sostenedor de la empresa por todos estos años. Por lo tanto, hay que decirle a Pedro que no es buena idea sacar la línea de producción de Pan y, más aún, se va a revisar en los siguientes periodos si es conveniente seguir produciendo Galletas.

Resumen 2

Ratios de Rendimiento: ROA y ROE

Es importante conocer estos ratios de rendimiento, ya que son de los más observados, tanto por acreedores como por los encargados de gestionar los activos de la empresa. Esto, ya que dan cuenta de manera muy simple y completa del estado de la empresa. A continuación se describirá cada uno en detalle.

ROA

$$ROA : \text{Rendimiento del Activo} = \frac{BAIT + \text{Atipicos}}{\text{Activo Total Neto}}$$

$$\text{Rendimiento específico (funcional)} = \frac{BAIT}{\text{Activo Funcional Neto}}$$

El ROA mide la eficiencia de la empresa para generar utilidades a partir sus activos. Por lo tanto, un porcentaje alto indica que la empresa lo está haciendo bastante bien y un porcentaje bajo indica que la empresa debe esmerarse en mejorar la gestión de su activo.

Comunmente éste ratio se descompone para dar cuenta de dos situaciones que pueden influir en el resultado de la gestión de los activos, estas son:

$$\begin{aligned} ROA : \text{Rendimiento del Activo} &= \frac{BAIT + \text{Atipicos}}{\text{Ventas Netas}} \cdot \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total Neto}} \\ &= \text{Margen de Ventas} \cdot \text{Rotacion del Activo} \end{aligned}$$

El margen indica las utilidades de operación que se obtienen por cada peso de ventas.

La rotación señala qué tan productivos son los activos de operación para generar ventas.

ROE

$$ROE : \text{Rendimiento del Patrimonio} = \frac{BPT}{\text{Fondos Propios}}$$

El ROE mide la eficiencia de la empresa para generar utilidades a partir de la cantidad invertida por los accionistas. Por lo tanto, un porcentaje alto indica que la empresa lo está haciendo bastante bien, ergo accionistas felices con el desempeño, y un porcentaje bajo indica que la empresa debe esmerarse en mejorar la gestión de su patrimonio.

Comunmente éste ratio se descompone para dar cuenta de dos situaciones que pueden influir en el resultado de la gestión de los activos, estas son:

$$\begin{aligned} ROE : \text{Rendimiento del Patrimonio} &= \frac{BPT}{\text{Ventas Netas}} \cdot \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Fondos Propios}} \\ &= \text{Margen de Ventas} \cdot \text{Rotacion del Patrimonio} \end{aligned}$$

ROE en función del ROA

El ROE también puede expresarse en función del ROA de la siguiente forma:

$$\begin{aligned} ROE = f(ROA) &= \frac{BAIT + Atipicos}{Activo Total Neto} \cdot \frac{Activo Total Neto}{Fondos Propios} \cdot \frac{BAT}{BAIT + Atipicos} \cdot \frac{BPT}{BAT} \\ &= ROA \cdot Endeudamiento \cdot Impacto Financiero \cdot Impacto Fiscal \end{aligned}$$

NOTAS:

1. Si bien el ROA nos da una visión de la empresa por sí mismo, al momento de determinar qué tan bien lo ha hecho la empresa es necesario contrastar con las demás empresas del mercado, ya que la disminución del ROA puede ser generalizada en la industria y no significar, necesariamente, una mala gestión de la empresa sobre sus activos.
2. ROA y ROE tienen muchas descomposiciones. Ahora bien, cuál usar va a depender de qué efectos se quiere observar en la empresa (financiero, fiscal, rotación, margen, etc).
3. BAIT proviene del activo circulante y fijo funcional. Atípicos (ingresos o gastos) provienen de activos circulantes y fijos extrafuncionales.
4. Activo Total Neto = Activo Total - Depreciación Acumulada.
5. Activo Funcional Neto = Activo Total Neto - (Activo Circulante + Activo Fijo) Extrafuncional.

Pauta Auxiliar 4

Miércoles 25 de Septiembre del 2013

Problema 2

Rendimiento sobre Activos (ROA) y Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)

$$ROA = \frac{BAIT + Atipicos}{Activo Total Neto} \quad \begin{matrix} 2005 \\ \frac{52}{62,8} = 0,828 \end{matrix} \quad \begin{matrix} 2010 \\ \frac{36,3}{138,3} = 0,262 \end{matrix}$$

Un análisis *ceteris paribus* sería que la empresa no lo ha hecho bien con la administración de sus activos. Pero, habría que ver en qué estado están las otras empresas del rubro para dar una apreciación más realista.

$$ROE = \frac{BPT}{Fondos Propios} \quad \begin{matrix} 2005 \\ \frac{40,5}{42,8} = 0,946 \end{matrix} \quad \begin{matrix} 2010 \\ \frac{20,493}{65,3} = 0,314 \end{matrix}$$

Los accionistas deben estar disgustados, ya que sus aportes no están siendo bien aprovechados por la empresa. Podrían considerar marcharse de ésta e invertir su capital en otro negocio.

NOTA: Con los datos del caso tenemos el BAT, pero para el cálculo del ROE necesitamos el BPT. Por lo tanto, se debe asumir un impuesto, que en este caso corresponde al 19% de las utilidades. De este modo, el BPT que se ve en las tablas fue obtenido siguiendo el siguiente método: $BPT = BAT \cdot (1 - 19\%)$.

Problema 3

Desglose de ROA y ROE

ROA	Margen de Ventas	Rotación del Activo
2005	$\frac{BAIT + Atipicos}{Ventas} = \frac{52}{300} = 0,173$	$\frac{Ventas}{Activo Total Neto} = \frac{300}{62,8} = 4,777$
2010	$\frac{BAIT + Atipicos}{Ventas} = \frac{36,3}{360} = 0,1$	$\frac{Ventas}{Activo Total Neto} = \frac{360}{138,3} = 2,6$

Con este desglose se puede apreciar que la disminución del ROA se debe principalmente a una baja en la Rotación del Activo. Además, la disminución de el margen de ventas se debe a la disminución de los precios y alza en los costos, principalmente de las Galletas. La rotación es bastante preocupante, ya que esta empresa, como se analizó previamente, necesita una rotación alta de sus activos.

ROE	Margen de Ventas	Rotación del Patrimonio
2005	$\frac{BPT}{Ventas} = \frac{40,5}{300} = 0,135$	$\frac{Ventas}{Fondos Propios} = \frac{300}{42,8} = 7$
2010	$\frac{BPT}{Ventas} = \frac{20,49}{360} = 0,057$	$\frac{Ventas}{Fondos Propios} = \frac{360}{65,3} = 5,51$

Según este desglose la situación es aun más crítica, ya que el aporte luego de impuestos e intereses ha disminuido a la mitad y la rotación del patrimonio también ha disminuido. Aunque, esto último era de esperarse dado que la empresa ha aumentado muchísimo su aporte de capital en los últimos años (de 42,8 a 65,3).

RATIOS

	2005	2010
Vtas(p.v.) / Realizable	37,50	25,71
Vtas(p.c.) / Stocks	10,74	10,37
Nec. de Cap. de Trabajo	10,80 mill.	18,30 mill.
BNE / Vtas	0,17	0,10
FM / Act. Circulante	0,35	0,2
FM / Stocks	0,52	0,32
Vtas / Act. Funcional	4,78	2,60
Vtas / Act. Fjjo Func.	8,57	3,71
Vtas / Act. Circo Func.	10,79	8,72
Act. Circ. / Paso Circ.	1,54	1,25
(Act. Circ. - Stocks) / Paso Circ.	0,49	0,45
(Caja y Bcos) / Paso Circo	0,04	0,03

Si Ud. necesita otros ratios, debe calculados.

BALANCES NETOS ORDENADOS al 31.12 de cada año						
(cifras en millones de \$)						
Año	2005			2010		
	Total	Detalle	Desglose	Total	Detalle	Desglose
ACTIVO	62,8			138,3		
ACTIVO CIRCULANTE	27,8			41,3		
Disponible		0,8			1	
Realizable		8			14	
Stocks		19			26,3	
Producto Acabado			2			3,3
M.P. Y Auxiliares			17			23
ACTIVO FIJO	35			97		
Funcional		35			97	
Mobiliario			20			42
Máquinas			15			55

Año	2005		2010	
	Total	Detalle	Total	Detalle
PASIVO	62,8		138,3	
PASIVO CIRCULANTE	18		33	
Cíclico	17		23	
Expreso	1		10	
EXIGIBLE A L.P.		2		40
FONDO PROPIO		42,8		65,3

CUENTA DE RESULTADOS ORDENADA al 31.12.de cada año

Año	2005		
	Pan	Gall.	Total
Ventas Netas	210	90	300
Harina	-132	-54	-186
Envases	-3	(15.0)	-18
Total Costo Variable Fabricación	-135	-69	-204
Margen Bruto	75	21	96
	35,70%	23,30%	32,00%
Costos Fijos Imputables			
Depreciación		-	-
Margen Contribución	75	21	96
	35,70%	23,30%	32,00%
Costos fijos no Imputables			
Remuneraciones			-22
Gastos Generales			-19
Depreciación			-3
Total Costos Fijos no Imputables			-44
			14,70%
Beneficio Neto de Explotación (BNE)			52
			17,30%
Gastos Financieros			-2
			0,70%
Beneficio antes de Impuestos (BAT)			50
			16,70%

Año	2010		
	Pan	Gall.	Total
Ventas Netas	210	150	360
Harina	-132	-102	-234
Envases	-3	-35,7	-38,7
Total Costo Variable Fabricación	-135	-137,7	-272,7
Margen Bruto	75	12,3	87,3
	35,70%	8,20%	24,30%
Costos Fijos Imputables			
Depreciación		-5	-5
Margen Contribución	75	7,3	82,3
	35,70%	4,90%	22,90%
Costos fijos no Imputables			
Remuneraciones			-23
Gastos Generales			-20
Depreciación			-3
Total Costos Fijos no Imputables			-46
			12,80%
Beneficio Neto de Explotación (BNE)			36,3
			10,10%
Gastos Financieros			-11
			3,10%
Beneficio antes de Impuestos (BAT)			25,3
			7,00%