RENTABILIDAD DE LAS EMPRESAS MANUFACTURERAS

UN ESTUDIO SOBRE EL AÑO 1992

Ing. Roberto DE MIGUEL

Buenos Aires
INDEC
Septiembre 1993

26 MAYO 2016

RENTABILIDAD DE LAS EMPRESAS MANUFACTURERAS

UN ESTUDIO SOBRE EL AÑO 1992

Ing. Roberto DE MIGUEL

Buenos Aires
INDEC
Septiembre 1993

RENTABILIDAD DE LAS EMPRESAS MANUFACTURERAS.
Un estudio sobre el año 1992.

Introducción

Desde 1989 el Instituto ha estado sistematizando información contable trimestral de empresas organizadas jurídicamente como Sociedades Anónimas, con el objeto de acumular estadísticas que faciliten el análisis e interpretación de la marcha de un conjunto de sectores representativos en la actividad industrial.
La información básica relevada se obtiene por dos canales:

1.- Desarrollo de una encuesta trimestral. La muestra está constituida por alrededor de 250 empresas con 200 y más personas ocupadas.
2.- Obtención y vuelco de información contable trimestral de alrededor de 100 empresas cotizantes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

La idea es exponer la situación económica y financiera de las empresas y su evolución, a través del análisis y consolidación de sus estados contables individuales.

La posibilidad que dió origen a este estudio fué implementar dentro del Sistema para PC, la posibilidad de plantear enfoques alternativos en la organización de los datos básicos, de la cual este trabajo es el primer subproducto. Otros estudios podrían hacerse según tamaño de las empresas, su endeudamiento, etc.

Objetivos

* Tradicionalmente, los resultados obtenidos sobre estadísticas de las empresas se organizaron según sectores de actividad dentro de la industria manufacturera. Aquí se plantéa realizar un análisis global de la rentabilidad empresaria.

* Integrar en el análisis algunos de los indicadores económico-financieros de empresas, en la creencia que permite la realimentación y la mejora en la calidad de la información brindada al usuario.

Fuentes de información

Se seleccionaron las empresas industriales de las que se contaba con información para todo el año 1992, con el objeto de contar con un panel homogéneo a lo largo de los cuatro trimestres. Por razones de oportunidad en la disponibilidad de los datos se tomaron las empresas cotizantes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.
La información básica para este trabajo surge del análisis y consistencia de 470 balances de un conjunto de 98 empresas.
El conjunto se analizó en cuanto a su Rentabilidad sobre el capital (o financiera), la cual proporciona la utilidad obtenida por cada peso de capital propio invertido

en la empresa y se obtiene relacionando Utilidad (ó Pérdida) Final del ejercicio con el Patrimonio Neto promedio, tanto para los flujos trimestrales como para el anual.

La mitad de las empresas (49), tenían Resultado Final anual y Patrimonio Neto a diciembre positivos; la otra mitad tenía Resultado Final anual negativo, con 45 empresas con Patrimonio Neto positivo y 4 empresas tenían al final de algun/os trimestre/s Patrimonio Neto negativo.
~~En cuanto al Patrimonio Neto,~~
Este último hecho hacía incompatibles a estas cuatro empresas con los dos grupos anteriores, ~~ya que daría~~ por lo que la decisión final fué eliminarlas para este trabajo.

En los ANEXOS 2 y 3 se adjuntan las empresas objeto de este trabajo ordenadas por rentabilidad.

El primer grupo, con Rentabilidad positiva (R>0), mostró en sus Estados Patrimoniales consolidados, Activos a diciembre de 1992 por 6945 millones de $ y un Patrimonio Neto de 4426 millones de $; mientras que el segundo grupo, con Rentabilidad Negativa (R<0) contabilizó en Activos 6638 millones de $ y en Patrimonio Neto 4434 millones de $.

Las diferencias sustanciales comienzan cuando analizamos la facturación anual: 2147 millones de $ para R<0 y 4813 millones de $ para las R>0, es decir, 2,24 veces más.

Por su parte, la Utilidad Final anual para el grupo de 49 empresas con R>0 fué de 399 millones de $ y de -609 millones de $ la Pérdida Final anual del grupo de 45 empresas con R<0.

La rentabilidad y sus determinantes

Analizando las cuentas del Estado de Resultados y realizando algunas operaciones elementales, es posible obtener una fórmula desagregada para la rentabilidad, que refleja la existencia de indicadores económico-financieros dentro del cálculo convencional, esto es, como Resultado Final sobre Patrimonio Neto.

Queda así expresada en forma aproximada por la siguiente ecuación (ver ANEXO 1):

$$R \sim \{ [(M - C) \times A \times L] + F \} \times E$$

que muestra que los determinantes de la rentabilidad (R) son los siguientes coeficientes:

M: márgen bruto de ventas
C: costos operativos
L: liquidez corriente
F: resultados financieros

A: rotación de activos E: endeudamiento

Estadístico utilizado

A menudo se usa la media aritmética para estimar la tendencia central. Sabemos, sin embargo, que la media es fuertemente influenciada por los valores extremos ya que un valor muy pequeño o muy grande pueden cambiarla sensiblemente.
Nuestra experiencia reafirmó este concepto al poner en evidencia el inconveniente de trabajar con datos extremos distorsionantes. Esta situación se ha presentado con algunos datos, como puede observarse en ANEXOS 2 y 3.
Se decidió entonces adoptar la **mediana** de los indicadores económico-financieros como medida de tendencia central.
Se entiende por mediana al valor central que divide en dos partes iguales a un conjunto de datos ordenados por magnitud.

Análisis de cada determinante y sus resultados.

En lo que sigue,las cuentas patrimoniales (stock), estan referidas al final del periodo examinado. Sin embargo, cuando se emplea un asterisco se trata de valores promedio al final y comienzo del período para los indicadores referidos a un trimestre y promedio de 5 valores para el caso anual (final, comienzo y tres valores intermedios), ya que los balances trimestrales acumulados permiten dicho cálculo.
Por su parte, para las cuentas de resultados (flujo), se ha calculado el trimestre neto o el año según corresponda con el fin de hacer homogéneo el dato para todas las empresas, para las cuales estas variables tienen distinto grado de acumulación.

MARGEN BRUTO DE VENTAS (en %)
Resultado Bruto / Ventas Totales

El margen bruto de ventas mide la relacion entre la ganancia (ó pérdida) bruta y las ventas.
Resultó para el año un 20% mayor en las R>0 (31,93%) que en las R<0 (12.40%), diferencia que se mantuvo trimestre a trimestre.

COSTOS OPERATIVOS (en %)
(Gtos.de Adm.+Gtos.de Comerc.+Otros Gtos.) / Ventas Totales

Este coeficiente relaciona los gastos de administración, comercialización y de otro tipo con las ventas, proporcionando una orientación sobre su importancia relativa.
El grupo de R<0 tuvo en el año un costo operativo (25,04%), un 2% mayor que el grupo de R>0 (22,94).

Los valores de los dos indicadores anteriores muestran que los resultados operativos fueran negativos para los R<0 en un 13% y positivos para los R>0 en un 9%, medidos respecto de las ventas.

ROTACION DE ACTIVOS
Ventas Totales / Activo Corriente*

Este indicador mide las veces que ha evolucionado el Activo Corriente de la firma y resultó 0,7 veces mayor en R>0 que en R<0 para el año, mientras que en cada trimestre fué aproximadamente constante (0,6 para las R>0 y 0,4 para las R<0).

LIQUIDEZ CORRIENTE (en %)
Activo Corriente / Pasivo Corriente

Cuantifica la relación que existe entre los activos que la empresa puede disponer en el período corriente y las obligaciones que debe atender en ese mismo lapso.
La brecha de liquidez se mantuvo al final de cada trimestre entre el 70% y el 100% a favor de las R>0, resultando siempre menor al 100% en las R<0, lo que implica que el capital de trabajo (Activo corriente - Pasivo corriente) fué negativo para estas últimas. En promedio, el capital de trabajo para las R>0 fué de 470 millones de $, y de -110 millones de $ para las R<0.

RESULTADOS FINANCIEROS (en %)
Resultados Financieros y por Tenencia / (Pas.Total-Previsiones)*

Relaciona los resultados financieros de la firma con sus obligaciones totales. Resultaron para los dos grupos negativos en todos los trimestres, siendo para el año -5,6% para las R>0 y -8,8% para las R<0, es decir, 3,2% menores para este último grupo.

ENDEUDAMIENTO (en %)
Pasivo Total / Patrimonio Neto

Relaciona el capital de la firma con sus obligaciones, proporcionando una evidencia cuantitativa de su importancia relativa.
La brecha entre los grupos de empresas fué creciendo trimestre a trimestre (9% | 14% | 26%), hasta ser la participación de terceros un 44% mayor en las R<0 respecto de las R>0.

Gráficos y cuadros

Se presentan gráficos de barra de cada uno de los indicadores económico-financieros integrados en el análisis, que permiten visualizar su evolución trimestral.

Se adjuntan además los cuadros consolidados de ***Estados Patrimoniales*** al final de cada trimestre, y de ***Estados de Resultados*** e ***Información sobre rubros de gastos y su aplicación*** para cada trimestre y para el año. Los tres tipos de cuadros contienen los valores absolutos y el porcentaje respecto de alguna cuenta del mismo (este último para tener idea de estructura).

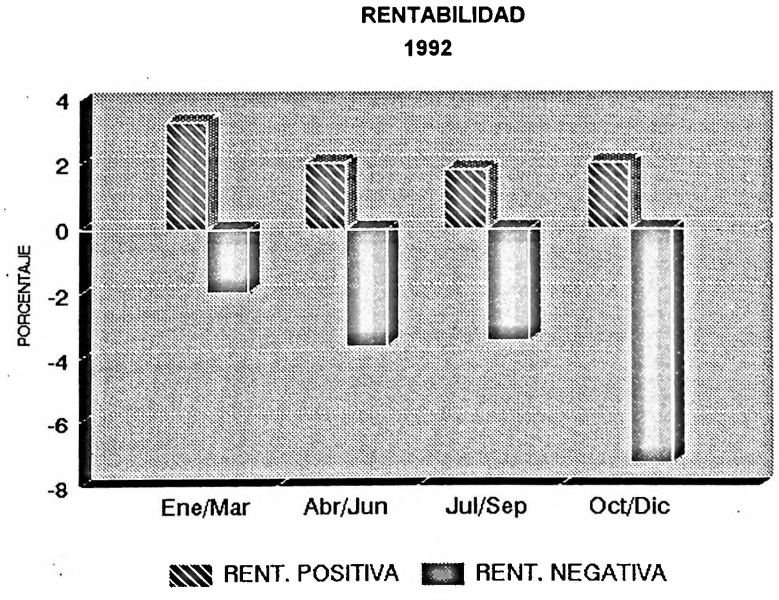
Luego se presentan cuadros de indicadores económico-financieros, con cuatro columnas en el caso de indicadores stock/stock a marzo, junio, septiembre y diciembre de 1992.
En el caso que intervengan variables flujo hay cinco columnas (períodos trimestrales ene/mar, abr/jun, jul/sep, oct/dic y período anual ene/dic).

Finalmente se adjunta un grupo de nueve indicadores en el ANEXO 4, distintos a los determinantes de la rentabilidad, con el fin de completar y dar otros elementos para el análisis (que escapa a los objetivos planteados al comienzo del presente trabajo).

CONCLUSIONES

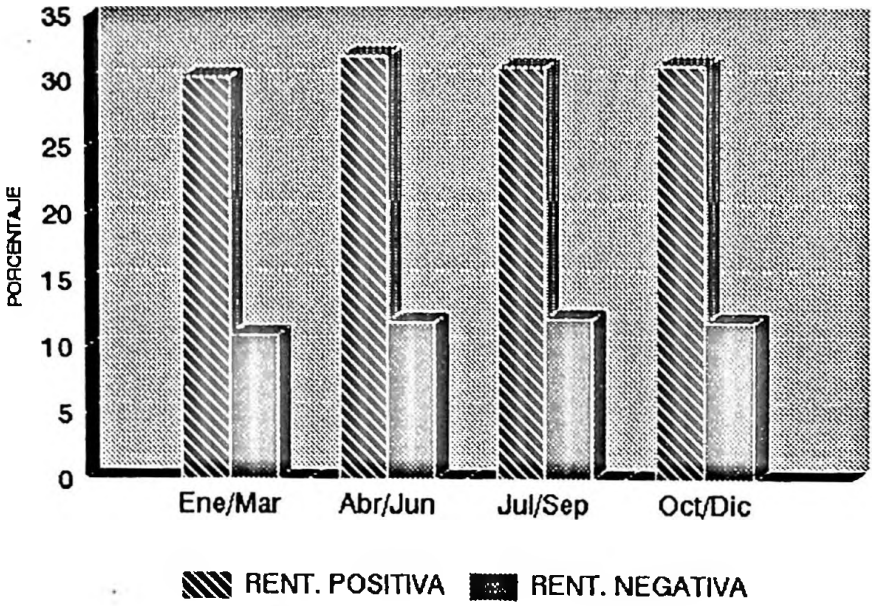
El análisis del panel de empresas industriales cotizantes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires reveló que para el año 1992 sólo el 50% de las mismas tuvieron rentabilidad positiva.
Quedaron así definidos dos grupos perfectamente diferenciados. El grupo de rentabilidad negativa mostró un exiguo margen de ventas, que unido a un costo operativo levemente superior al grupo de $R>0$ conformó un resultado operativo negativo que no pudo superar, ya que los resultados financieros mostraron el mismo signo.
Otros elementos que surgen del análisis son: la menor rotación de activos y liquidez corriente del grupo de $R<0$, haciendo esta última que el grupo operara con capital de trabajo negativo. Finalmente se observa un endeudamiento creciente a lo largo del año respecto del grupo de rentabilidad positiva.

GRAFICOS DE INDICADORES ECONOMICO - FINANCIEROS



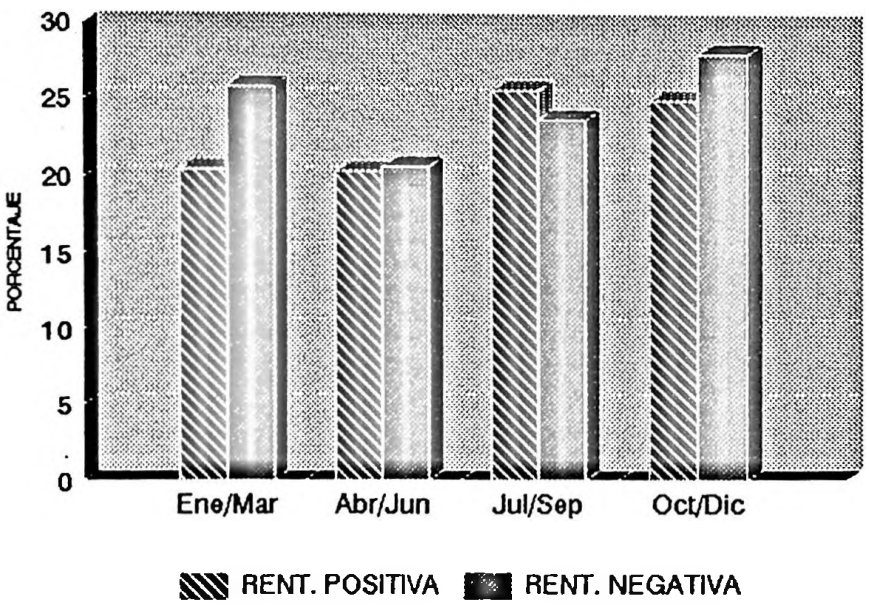
MARGEN BRUTO DE VENTAS

1992

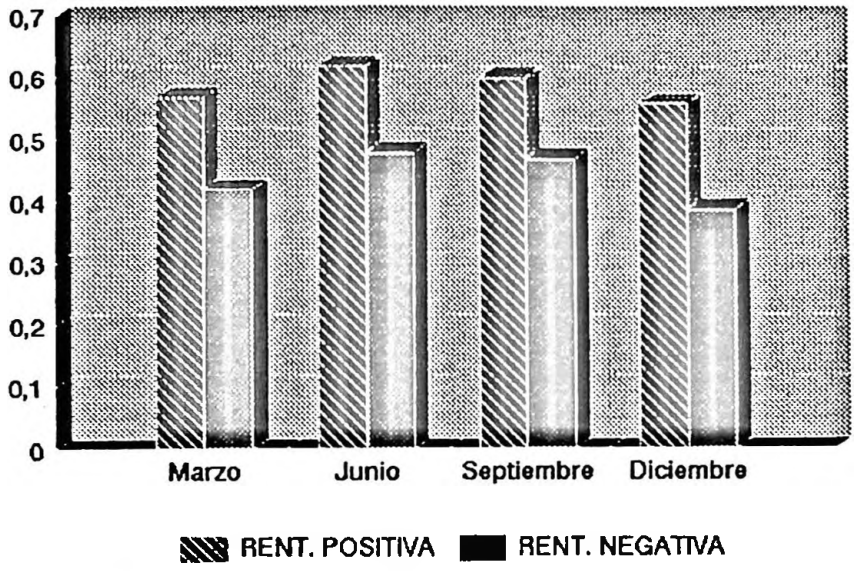


COSTOS OPERATIVOS

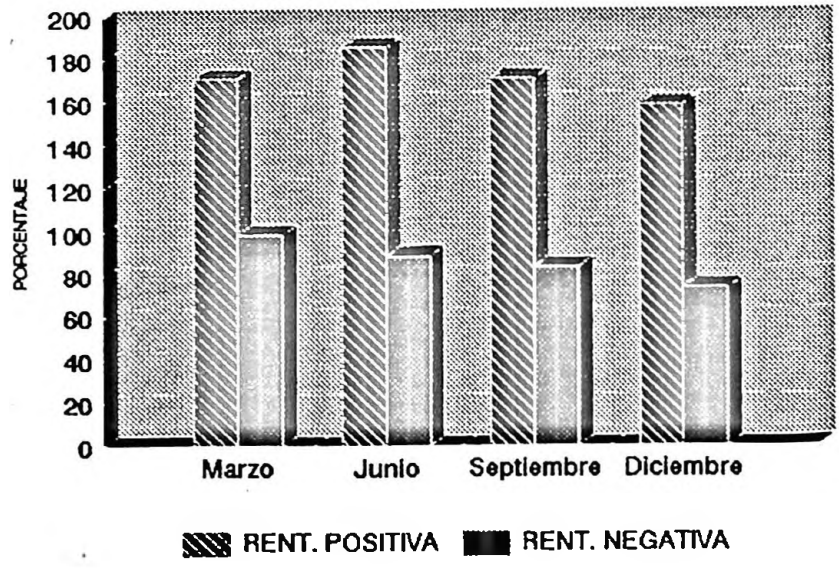
1992



ROTACION DE ACTIVOS
1992

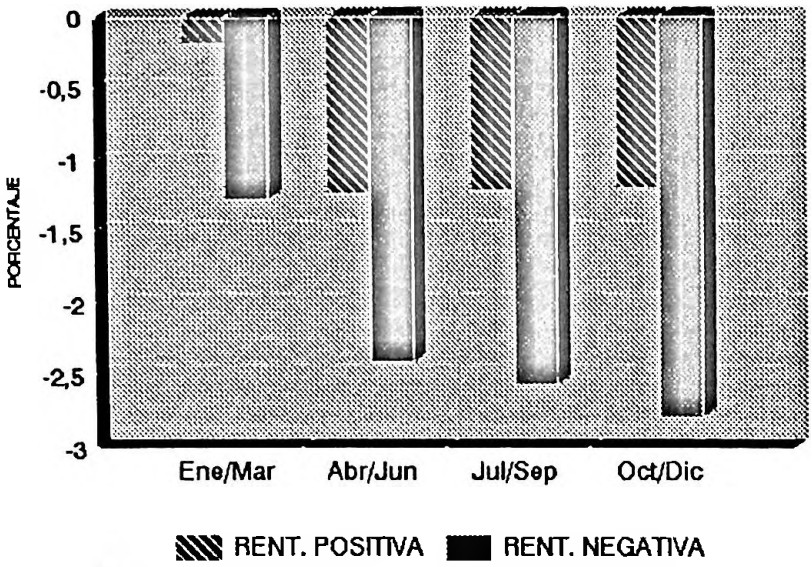


LIQUIDEZ CORRIENTE
1992



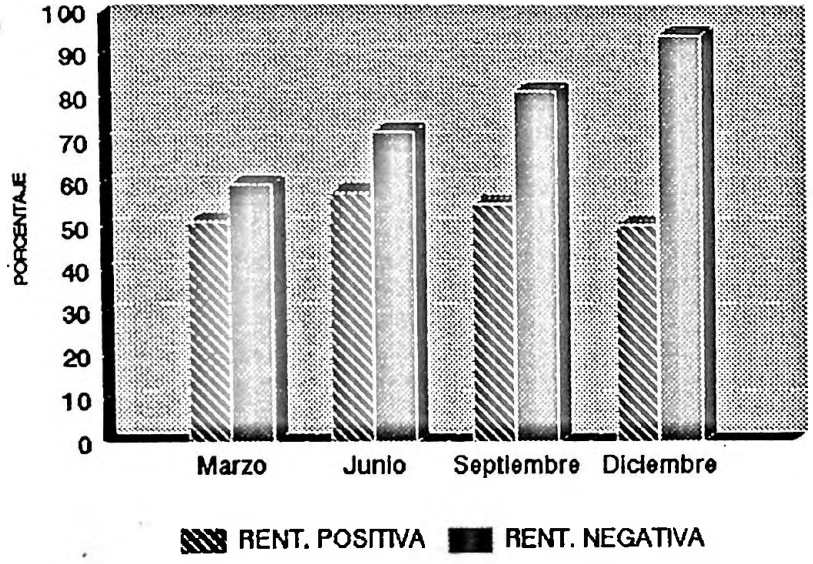
RESULTADOS FINANCIEROS

1992



ENDEUDAMIENTO

1992



ESTADOS PATRIMONIALES
MARZO 1992

CUENTAS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		En porcentaje	
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y Bancos	59200	32132	0.95	0.47
Inversiones	278710	59098	4.47	0.86
Créditos Por Ventas	472744	255266	7.59	3.70
Otros Créditos	253442	231722	4.07	3.36
Bienes De Cambio	708154	537761	11.37	7.80
Otros Activos	1937	14769	0.03	0.21
Total Del Activo Corriente	1774187	1130748	28.48	16.40
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos Por Ventas	2389	9186	0.04	0.13
Otros Créditos	53081	30568	0.85	0.44
Bienes De Cambio	9975	26296	0.16	0.38
Inversiones	1318215	2210508	21.16	32.07
Bienes De Uso	3036211	3456338	48.75	50.14
Activos Intangibles	24915	29222	0.40	0.42
Otros Activos	9546	143	0.15	0.00
Total Del Activo No Corriente	4454332	5762261	71.52	83.60
TOTAL DEL ACTIVO	6228519	6893009	100.00	100.00
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas Por Pagar	415640	293604	6.67	4.26
Préstamos	573937	592849	9.21	8.60
Remuneraciones y Cargas Sociales	87085	115268	1.40	1.67
Cargas Fiscales	66888	84112	1.07	1.22
Dividendos	108	67	0.00	0.00
Anticipos De Clientes	9167	16686	0.15	0.24
Otras Deudas	159198	110883	2.56	1.61
Previsiones	45688	26826	0.73	0.39
Total Del Pasivo Corriente	1357711	1240295	21.80	17.99
PASIVO NO CORRIENTE				
Cuentas Por Pagar	12863	68371	0.21	0.99
Préstamos	338864	395836	5.44	5.74
Remuneraciones y Cargas Sociales	10091	16077	0.16	0.23
Cargas Fiscales	25563	32446	0.41	0.47
Dividendos	-	-	-	-
Anticipos De Clientes	-	48642	-	0.71
Otras Deudas	195812	60776	3.14	0.88
Previsiones	249083	66169	4.00	0.96
Total Del Pasivo No Corriente	832276	688317	13.36	9.99
TOTAL DEL PASIVO	2189987	1928612	35.16	27.98
PATRIMONIO NETO	4038532	4964397	64.84	72.02
TOTAL	6228519	6893009	100.00	100.00
Cantidad De Empresas	49	45		

ESTADOS DE RESULTADOS
Enero / Marzo 1992

CUENTAS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		Porcentaje	
VENTAS NETAS	1048160	496340	100.00	100.00
Costo De Las Merc. O Servicios Vendidos	779129	441704	74.33	88.99
Ganancia (Pérdida) Bruta	269031	54636	25.67	11.01
Gastos De Comercialización	80832	52621	7.71	10.60
Gastos De Administración	72871	46821	6.95	9.43
Resultado De Inversiones Permanentes	-5182	-4521	-0.49	-0.91
Otros Ingresos y Egresos	19665	-27112	1.88	-5.46
Otros Gastos	20279	6208	1.93	1.25
Resultado Operativo	109532	-82647	10.45	-16.65
Resultados Financieros y Por Tenencia	-1045	-22893	-0.10	-4.61
Generados Por Activos	180	-20000	0.02	-4.03
Intereses	9090	5191	0.87	1.05
Diferencias De Cambios	-4455	-169	-0.43	-0.03
Resultados Por Exposición A La Inflación	-9330	-4139	-0.89	-0.83
Otros Resultados Por Tenencia	4875	-20883	0.47	-4.21
Generados Por Pasivos	-1225	-2893	-0.12	-0.58
Intereses	-22621	-37558	-2.16	-7.57
Diferencias De Cambios	15180	-8328	1.45	-1.68
Resultados Por Exposición A La Inflación	9827	9222	0.94	1.86
Otros Resultados Por Tenencia	-3611	33771	-0.34	6.80
Resultado Ordinario	108487	-105540	10.35	-21.26
Resultado Extraordinario Neto	1525	-9639	0.15	-1.94
Participacion De Terceros En Soc. Controladas	3696	13717	0.35	2.76
Total Antes Del Impuesto	113708	-101462	10.85	-20.44
Impuesto A Las Ganancias	21229	634	2.03	0.13
RESULTADO FINAL	92479	-102096	8.82	-20.57
Cantidad De Empresas	49	45		

INFORMACION SOBRE RUBROS DE GASTOS Y SU APLICACION
Enero/Marzo 1992

RUBROS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		Porcentaje	
Retribución Direct. y Síndicos	1738	3182	0.34	0.99
Honor. y retrib. por servicios	31672	16934	6.14	5.26
Sueldos y jornales	116837	79670	22.65	24.72
Contribuciones sociales	68521	49484	13.28	15.36
Impuestos, tasas y contrib.	22326	15468	4.33	4.80
Amortizaciones Bienes de Uso	51028	62298	9.89	19.33
Amortizaciones de intangibles	45	1559	0.01	0.48
Patentes y licencias	3	-	0.00	-
Gastos de investig. y desarr.	250	131	0.05	0.04
Gastos de luz y fuerza motriz	30551	15149	5.92	4.70
Gastos de manten. B. de Uso	10708	15722	2.08	4.88
Gastos de viáticos y movilidad	3829	2147	0.74	0.67
Gastos de oficina	4193	2105	0.81	0.65
Fletes y acarreos	12861	14973	2.49	4.65
Gastos de publicidad y propag.	14257	1206	2.76	0.37
Alquileres	3097	467	0.60	0.14
Seguros	2417	11	0.47	0.00
Intereses	14644	27516	2.84	8.54
Resto anexo	126811	14449	24.59	4.48
TOTALES	515788	322245	100.00	100.00
Cantidad de Empresas	49	45		

ESTADOS PATRIMONIALES
JUNIO 1992

CUENTAS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		En porcentaje	
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y Bancos	78762	31823	1.21	0.47
Inversiones	325404	93349	4.98	1.38
Créditos Por Ventas	497481	291843	7.61	4.32
Otros Créditos	202184	221900	3.09	3.29
Bienes De Cambio	752714	555295	11.52	8.23
Otros Activos	41672	7082	0.64	0.10
Total Del Activo Corriente	1898217	1201292	29.05	17.79
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos Por Ventas	218	8576	0.00	0.13
Otros Créditos	61895	27022	0.95	0.40
Bienes De Cambio	11686	82147	0.18	1.22
Inversiones	1365384	2069597	20.90	30.66
Bienes De Uso	3151146	3332344	48.23	49.36
Activos Intangibles	42672	28226	0.65	0.42
Otros Activos	2903	1547	0.04	0.02
Total Del Activo No Corriente	4635904	5549459	70.95	82.21
TOTAL DEL ACTIVO	6534121	6750751	100.00	100.00
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas Por Pagar	517005	331329	7.91	4.91
Préstamos	541950	635624	8.29	9.42
Remuneraciones y Cargas Sociales	99229	135722	1.52	2.01
Cargas Fiscales	91238	90510	1.40	1.34
Dividendos	16423	91	0.25	0.00
Anticipos De Clientes	8139	15962	0.12	0.24
Otras Deudas	151812	102394	2.32	1.52
Previsiones	54202	36338	0.83	0.54
Total Del Pasivo Corriente	1479998	1347970	22.65	19.97
PASIVO NO CORRIENTE				
Cuentas Por Pagar	15438	38892	0.24	0.58
Préstamos	468338	387727	7.17	5.74
Remuneraciones y Cargas Sociales	16954	13580	0.26	0.20
Cargas Fiscales	34893	42939	0.53	0.64
Dividendos	-	147	-	0.00
Anticipos De Clientes	99186	-	1.52	-
Otras Deudas	2451	137773	0.04	2.04
Previsiones	239075	65132	3.66	0.96
Total Del Pasivo No Corriente	876340	686190	13.41	10.16
TOTAL DEL PASIVO	2356338	2034160	36.06	30.13
PATRIMONIO NETO	4177783	4716591	63.94	69.87
TOTAL	6534121	6750751	100.00	100.00
Cantidad De Empresas	49	45		

ESTADOS DE RESULTADOS
Abril / Junio 1992

CUENTAS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		Porcentaje	
VENTAS NETAS	1212055	569558	100.00	100.00
Costo De Las Merc. O Servicios Vendidos	873622	511074	72.08	89.73
Ganancia (Pérdida) Bruta	338433	58484	27.92	10.27
Gastos De Comercialización	98874	47092	8.16	8.27
Gastos De Administración	75311	53352	6.21	9.37
Resultado De Inversiones Permanentes	-15117	274	-1.25	0.05
Otros Ingresos y Egresos	12492	-19121	1.03	-3.36
Otros Gastos	20056	9178	1.65	1.61
Resultado Operativo	141567	-69985	11.68	-12.29
Resultados Financieros y Por Tenencia	-29800	-68899	-2.46	-12.10
Generados Por Activos	-21795	-9315	-1.80	-1.64
Intereses	6582	4904	0.54	0.86
Diferencias De Cambios	2343	-1653	0.19	-0.29
Resultados Por Exposición A La Inflación	-13790	-5949	-1.14	-1.04
Otros Resultados Por Tenencia	-16930	-6617	-1.40	-1.16
Generados Por Pasivos	-8005	-59584	-0.66	-10.46
Intereses	-49096	-49454	-4.05	-8.68
Diferencias De Cambios	5385	20702	0.44	3.63
Resultados Por Exposición A La Inflación	10434	2306	0.86	0.40
Otros Resultados Por Tenencia	25272	-33138	2.09	-5.82
Resultado Ordinario	111767	-138884	9.22	-24.38
Resultado Extraordinario Neto	355	1700	0.03	0.30
Participacion De Terceros En Soc. Controladas	-4982	-12663	-0.41	-2.22
Total Antes Del Impuesto	107140	-149847	8.84	-26.31
Impuesto A Las Ganancias	24597	1194	2.03	0.21
RESULTADO FINAL	82543	-151041	6.81	-26.52
Cantidad De Empresas	49	45		

INFORMACION SOBRE RUBROS DE GASTOS Y SU APLICACION
Abril/Junio 1992

RUBROS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		Porcentaje	
Retribución Direct. y Síndicos	4799	3859	0.78	1.09
Honor. y retrib. por servicios	49265	20819	8.05	5.86
Sueldos y jornales	143458	91036	23.44	25.62
Contribuciones sociales	85201	56252	13.92	15.83
Impuestos, tasas y contrib.(1)	-19690	5292	-3.22	1.49
Amortizaciones Bienes de Uso	121922	61003	19.92	17.17
Amortizaciones de intangibles	4693	3908	0.77	1.10
Patentes y licencias	6	-	0.00	-
Gastos de investig. y desarr.	212	240	0.03	0.07
Gastos de luz y fuerza motriz	20540	13602	3.36	3.83
Gastos de manten. B. de Uso	37603	19364	6.14	5.45
Gastos de viáticos y movilidad	4334	3069	0.71	0.86
Gastos de oficina	5353	1372	0.87	0.39
Fletes y acarreos	16358	15876	2.67	4.47
Gastos de publicidad y propag.	20275	2076	3.31	0.58
Alquileres	3460	1269	0.57	0.36
Seguros	1889	3691	0.31	1.04
Intereses	15804	7583	2.58	2.13
Resto anexo	96511	44952	15.77	12.65
TOTALES	611993	355263	100.00	100.00
Cantidad de Empresas	49	45		

(1) por Resolución 195/92 de la Comisión Nacional de Valores, se cambia la forma de exposición.

Del rubro Impuestos, tasas y contribuciones, se excluye el impuesto a los ingresos brutos e impuestos internos, que se presentarán en el estado de resultados deducidos de ventas y el impuesto a las ganancias y a los activos que se expondrán como última línea del estado de resultados.

Al deducirse ahora el impuesto a los ingresos brutos de las ventas y no aparecer en el cuadro de gastos en el rubro impuestos, tasas y contribuciones, éste rubro puede resultar inferior, en algunos casos, al mismo rubro del trimestre anterior.

ESTADOS PATRIMONIALES
SEPTIEMBRE 1992

CUENTAS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		En porcentaje	
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y Bancos	73990	49550	1.06	0.72
Inversiones	485508	71737	6.97	1.04
Créditos Por Ventas	495638	340768	7.12	4.95
Otros Créditos	251222	220632	3.61	3.21
Bienes De Cambio	819997	616080	11.78	8.95
Otros Activos	47950	138076	0.69	2.01
Total Del Activo Corriente	2174305	1436843	31.24	20.88
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos Por Ventas	326	8486	0.00	0.12
Otros Créditos	63721	28453	0.92	0.41
Bienes De Cambio	11795	33307	0.17	0.48
Inversiones	1328318	1963488	19.08	28.54
Bienes De Uso	2330086	3379861	33.47	49.13
Activos Intangibles	1042955	28276	14.98	0.41
Otros Activos	9583	1375	0.14	0.02
Total Del Activo No Corriente	4786784	5443246	68.76	79.12
TOTAL DEL ACTIVO	6961089	6880089	100.00	100.00
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas Por Pagar	552314	389702	7.93	5.66
Préstamos	671292	679860	9.64	9.88
Remuneraciones y Cargas Sociales	102717	146669	1.48	2.13
Cargas Fiscales	79569	97625	1.14	1.42
Dividendos	1116	66	0.02	0.00
Anticipos De Clientes	11191	12637	0.16	0.18
Otras Deudas	170244	88306	2.45	1.28
Previsiones	50389	48087	0.72	0.70
Total Del Pasivo Corriente	1638832	1462952	23.54	21.26
PASIVO NO CORRIENTE				
Cuentas Por Pagar	20429	39607	0.29	0.58
Préstamos	505513	453985	7.26	6.60
Remuneraciones y Cargas Sociales	8111	15170	0.12	0.22
Cargas Fiscales	26282	32213	0.38	0.47
Dividendos	-	-	-	-
Anticipos De Clientes	-	-	-	-
Otras Deudas	118061	103536	1.70	1.50
Previsiones	249774	65906	3.59	0.96
Total Del Pasivo No Corriente	928170	710417	13.33	10.33
TOTAL DEL PASIVO	2567002	2173369	36.88	31.59
PATRIMONIO NETO	4394087	4706720	63.12	68.41
TOTAL	6961089	6880089	100.00	100.00
Cantidad De Empresas	49	45		

ESTADOS DE RESULTADOS
Julio / Septiembre 1992

CUENTAS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		Porcentaje	
VENTAS NETAS	1292549	533628	100.00	100.00
Costo De Las Merc. O Servicios Vendidos	961094	486361	74.36	91.14
Ganancia (Pérdida) Bruta	331455	47267	25.64	8.86
Gastos De Comercialización	112073	54641	8.67	10.24
Gastos De Administración	86959	54153	6.73	10.15
Resultado De Inversiones Permanentes	35566	-24857	2.75	-4.66
Otros Ingresos y Egresos	-1058	-12297	-0.08	-2.30
Otros Gastos	15185	10461	1.17	1.96
Resultado Operativo	151746	-109142	11.74	-20.45
Resultados Financieros y Por Tenencia	-38514	-41732	-2.98	-7.82
Generados Por Activos	-38205	-23134	-2.96	-4.34
Intereses	6273	5154	0.49	0.97
Diferencias De Cambios	-2679	-1821	-0.21	-0.34
Resultados Por Exposición A La Inflación	-17961	-6436	-1.39	-1.21
Otros Resultados Por Tenencia	-23838	-20031	-1.84	-3.75
Generados Por Pasivos	-309	-18598	-0.02	-3.49
Intereses	1357	-14342	0.10	-2.69
Diferencias De Cambios	-3490	162	-0.27	0.03
Resultados Por Exposición A La Inflación	34943	6379	2.70	1.20
Otros Resultados Por Tenencia	-33119	-10797	-2.56	-2.02
Resultado Ordinario	113232	-150874	8.76	-28.27
Resultado Extraordinario Neto	-15608	3708	-1.21	0.69
Participacion De Terceros En Soc. Controladas	17713	-1354	1.37	-0.25
Total Antes Del Impuesto	115337	-148520	8.92	-27.83
Impuesto A Las Ganancias	5281	617	0.41	0.12
RESULTADO FINAL	110056	-147903	8.51	-27.72
Cantidad De Empresas	49	45		

INFORMACION SOBRE RUBROS DE GASTOS Y SU APLICACION
Julio/Septiembre 1992

RUBROS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		Porcentaje	
Retribución Direct. y Síndicos	3905	3560	0.63	0.97
Honor. y retrib. por servicios	45652	20728	7.31	5.63
Sueldos y jornales	150860	95767	24.16	26.03
Contribuciones sociales	90457	53144	14.49	14.44
Impuestos, tasas y contrib.	2829	10016	0.45	2.72
Amortizaciones Bienes de Uso	84019	59457	13.46	16.16
Amortizaciones de intangibles	2255	1678	0.36	0.46
Patentes y licencias	5	-	0.00	-
Gastos de investig. y desarr.	272	431	0.04	0.12
Gastos de luz y fuerza motriz	33536	11504	5.37	3.13
Gastos de manten. B. de Uso	29676	14374	4.75	3.91
Gastos de viáticos y movilidad	4129	1891	0.66	0.51
Gastos de oficina	2676	920	0.43	0.25
Fletes y acarreos	18526	17257	2.97	4.69
Gastos de publicidad y propag.	21810	2021	3.49	0.55
Alquileres	2761	1206	0.44	0.33
Seguros	2644	2008	0.42	0.55
Intereses	17450	13528	2.79	3.68
Resto anexo	110917	58454	17.76	15.89
TOTALES	624379	367944	100.00	100.00
Cantidad de Empresas.	49	45		

ESTADOS PATRIMONIALES
DICIEMBRE 1992

CUENTAS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		En porcentaje	
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y Bancos	83047	34054	1.20	0.51
Inversiones	254942	48049	3.67	0.72
Créditos Por Ventas	605350	388875	8.72	5.86
Otros Créditos	256211	194815	3.69	2.93
Bienes De Cambio	798574	596424	11.50	8.98
Otros Activos	42757	88732	0.62	1.34
Total Del Activo Corriente	2040881	1350949	29.39	20.35
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos Por Ventas	1964	8539	0.03	0.13
Otros Créditos	66785	29416	0.96	0.44
Bienes De Cambio	13059	65744	0.19	0.99
Inversiones	1596295	1885777	22.99	28.41
Bienes De Uso	3173293	3267353	45.69	49.22
Activos Intangibles	50494	28303	0.73	0.43
Otros Activos	1790	2105	0.03	0.03
Total Del Activo No Corriente	4903680	5287237	70.61	79.65
TOTAL DEL ACTIVO	6944561	6638186	100.00	100.00
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas Por Pagar	513075	387664	7.39	5.84
Préstamos	672794	699662	9.69	10.54
Remuneraciones y Cargas Sociales	106056	141453	1.53	2.13
Cargas Fiscales	84016	115815	1.21	1.74
Dividendos	6076	692	0.09	0.01
Anticipos De Clientes	8723	12801	0.13	0.19
Otras Deudas	112053	128803	1.61	1.94
Previsiones	34585	33604	0.50	0.51
Total Del Pasivo Corriente	1537378	1520494	22.14	22.91
PASIVO NO CORRIENTE				
Cuentas Por Pagar	20426	36086	0.29	0.54
Préstamos	555971	428373	8.01	6.45
Remuneraciones y Cargas Sociales	6031	13566	0.09	0.20
Cargas Fiscales	30684	28376	0.44	0.43
Dividendos	-	-	-	-
Anticipos De Clientes	-	1049	-	0.02
Otras Deudas	102224	112774	1.47	1.70
Previsiones	265402	63904	3.82	0.96
Total Del Pasivo No Corriente	980738	684128	14.12	10.31
TOTAL DEL PASIVO	2518116	2204622	36.26	33.21
PATRIMONIO NETO	4426445	4433564	63.74	66.79
TOTAL	6944561	6638186	100.00	100.00
Cantidad De Empresas	49	45		

ESTADOS DE RESULTADOS
Octubre / Diciembre 1992

CUENTAS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		Porcentaje	
VENTAS NETAS	1283243	556845	100.00	100.00
Costo De Las Merc. O Servicios Vendidos	960214	513770	74.83	92.26
Ganancia (Pérdida) Bruta	323029	43075	25.17	7.74
Gastos De Comercialización	113718	62406	8.86	11.21
Gastos De Administración	87119	56897	6.79	10.22
Resultado De Inversiones Permanentes	72770	-24264	5.67	-4.36
Otros Ingresos y Egresos	11685	-11970	0.91	-2.15
Otros Gastos	37902	11182	2.95	2.01
Resultado Operativo	168745	-123644	13.15	-22.20
Resultados Financieros y Por Tenencia	-33581	-55899	-2.62	-10.04
Generados Por Activos	70383	32943	5.48	5.92
Intereses	12848	9416	1.00	1.69
Diferencias De Cambios	-998	586	-0.08	0.11
Resultados Por Exposición A La Inflación	13838	4966	1.08	0.89
Otros Resultados Por Tenencia	44695	17975	3.48	3.23
Generados Por Pasivos	-103964	-88842	-8.10	-15.95
Intereses	-50442	-53355	-3.93	-9.58
Diferencias De Cambios	-5416	949	-0.42	0.17
Resultados Por Exposición A La Inflación	-31205	-14861	-2.43	-2.67
Otros Resultados Por Tenencia	-16901	-21575	-1.32	-3.87
Resultado Ordinario	135164	-179543	10.53	-32.24
Resultado Extraordinario Neto	7894	-27236	0.62	-4.89
Participacion De Terceros En Soc. Controladas	-11310	-2505	-0.88	-0.45
Total Antes Del Impuesto	131748	-209284	10.27	-37.58
Impuesto A Las Ganancias	15686	1724	1.22	0.31
RESULTADO FINAL	116062	-211008	9.04	-37.89
Cantidad De Empresas	49	45		

INFORMACION SOBRE RUBROS DE GASTOS Y SU APLICACION
Octubre/Diciembre 1992

RUBROS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		Porcentaje	
Retribución Direct. y Síndicos	7802	2103	1.13	0.54
Honor. y retrib. por servicios	50335	24044	7.28	6.19
Sueldos y jornales	154747	95719	22.37	24.63
Contribuciones sociales	87580	55799	12.66	14.36
Impuestos, tasas y contrib.	6796	8944	0.98	2.30
Amortizaciones Bienes de Uso	73621	58680	10.64	15.10
Amortizaciones de intangibles	2525	1204	0.37	0.31
Patentes y licencias	-	-	-	-
Gastos de investig. y desarr.	96	327	0.01	0.08
Gastos de luz y fuerza motriz	25107	13456	3.63	3.46
Gastos de manten. B. de Uso	33203	14504	4.80	3.73
Gastos de viáticos y movilidad	7128	2694	1.03	0.69
Gastos de oficina	6206	986	0.90	0.25
Fletes y acarreos	16217	15480	2.34	3.98
Gastos de publicidad y propag.	25660	3130	3.71	0.81
Alquileres	3579	1712	0.52	0.44
Seguros	1978	2187	0.29	0.56
Intereses	37095	29863	5.36	7.69
Resto anexo	152017	57724	21.98	14.86
TOTALES	691692	388556	100.00	100.00
Cantidad de Empresas	49	45		

ESTADOS DE RESULTADOS
Enero / Diciembre 1992

CUENTAS	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA	RENT.POSITIVA	RENT.NEGATIVA
	Miles de Pesos		Porcentaje	
VENTAS NETAS	4813358	2147448	100.00	100.00
Costo De Las Merc. O Servicios Vendidos	3557255	1944703	73.90	90.56
Ganancia (Pérdida) Bruta	1256103	202745	26.10	9.44
Gastos De Comercialización	403462	215877	8.38	10.05
Gastos De Administración	320763	210290	6.66	9.79
Resultado De Inversiones Permanentes	87196	-52833	1.81	-2.46
Otros Ingresos y Egresos	42950	-70413	0.89	-3.28
Otros Gastos	93208	36380	1.94	1.69
Resultado Operativo	568816	-383048	11.82	-17.84
Resultados Financieros y Por Tenencia	-102036	-188567	-2.12	-8.78
Generados Por Activos	11474	-19121	0.24	-0.89
Intereses	34716	24559	0.72	1.14
Diferencias De Cambios	-5762	-3015	-0.12	-0.14
Resultados Por Exposición A La Inflación	-26887	-11438	-0.56	-0.53
Otros Resultados Por Tenencia	9407	-29227	0.20	-1.36
Generados Por Pasivos	-113510	-169446	-2.36	-7.89
Intereses	-120969	-154626	-2.51	-7.20
Diferencias De Cambios	11854	13391	0.25	0.62
Resultados Por Exposición A La Inflación	23263	2971	0.48	0.14
Otros Resultados Por Tenencia	-27658	-31182	-0.57	-1.45
Resultado Ordinario	466780	-571615	9.70	-26.62
Resultado Extraordinario Neto	-5465	-31629	-0.11	-1.47
Participacion De Terceros En Soc. Controladas	4746	-2649	0.10	-0.12
Total Antes Del Impuesto	466061	-605893	9.68	-28.21
Impuesto A Las Ganancias	66819	3406	1.39	0.16
RESULTADO FINAL	399242	-609299	8.29	-28.37
Cantidad De Empresas	49	45		

INFORMACION SOBRE RUBROS DE GASTOS Y SU APLICACION
Enero / Diciembre 1992

RENT.POSITIVA

Rubros	Total	Costo bienes de cambio	Costo bienes de uso	Gastos operativos	Gastos de financ.
			miles de pesos		
Retribución Direct. y Síndicos	14655	580	-	14076	-
Honor. y retrib. por servicios	100863	54743	789	45196	135
Sueldos y jornales	421777	285502	400	132610	3265
Contribuciones sociales	248095	170903	248	74924	2020
Impuestos, tasas y contrib.	19687	3884	6	13707	2090
Amortizaciones Bienes de Uso	179251	141414	114	11300	26423
Amortizaciones de intangibles	5816	220	-	639	4957
Patentes y licencias	-	-	-	-	-
Gastos de investig. y desarr.	667	19	-	98	550
Gastos de luz y fuerza motriz	75332	73800	15	1369	148
Gastos de manten. B. de Uso	60998	49990	331	5637	5040
Gastos de viáticos y movilidad	13700	6004	-	7588	108
Gastos de oficina	12994	4499	-	8475	20
Fletes y acarreos	43953	11649	-	32137	167
Gastos de publicidad y propag.	66774	548	-	66226	-
Alquileres	8919	1781	-	7093	45
Seguros	7498	4675	-	2644	179
Intereses	65388	-	-	9	65379
Resto anexo	334799	187325	848	92936	53689
TOTALES	1681166	997536	2751	516664	164215
			Porcentaje		
Retribución Direct. y Síndicos	0.87	0.06	-	2.72	-
Honor. y retrib. por servicios	6.00	5.49	28.68	8.75	0.08
Sueldos y jornales	25.09	28.62	14.54	25.67	1.99
Contribuciones sociales	14.76	17.13	9.01	14.50	1.23
Impuestos, tasas y contrib.	1.17	0.39	0.22	2.65	1.27
Amortizaciones Bienes de Uso	10.66	14.18	4.14	2.19	16.09
Amortizaciones de intangibles	0.35	0.02	-	0.12	3.02
Patentes y licencias	-	-	-	-	-
Gastos de investig. y desarr.	0.04	0.00	-	0.02	0.33
Gastos de luz y fuerza motriz	4.48	7.40	0.55	0.26	0.09
Gastos de manten. B. de Uso	3.63	5.01	12.03	1.09	3.07
Gastos de viáticos y movilidad	0.81	0.60	-	1.47	0.07
Gastos de oficina	0.77	0.45	-	1.64	0.01
Fletes y acarreos	2.61	1.17	-	6.22	0.10
Gastos de publicidad y propag.	3.97	0.05	-	12.92	-
Alquileres	0.53	0.18	-	1.37	0.03
Seguros	0.45	0.47	-	0.51	0.11
Intereses	3.89	-	-	0.00	39.81
Resto anexo	19.91	18.78	30.83	17.99	32.69
TOTALES	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Cantidad de Empresas 49

INFORMACION SOBRE RUBROS DE GASTOS Y SU APLICACION
Enero / Diciembre 1992

RENT.NEGATIVA

Rubros	Total	Costo bienes de cambio	Costo bienes de uso	Gastos operativos	Gastos de financ.
			miles de pesos		
Retribución Direct. y Síndicos	7802	1229	-	6507	66
Honor. y retrib. por servicios	61840	25308	-	34458	2074
Sueldos y jornales	265665	182996	1639	70453	10577
Contribuciones sociales	154000	111976	944	33775	7305
Impuestos, tasas y contrib.	30114	12917	57	14430	2710
Amortizaciones Bienes de Uso	167492	157424	217	3906	5945
Amortizaciones de intangibles	3536	2187	-	366	983
Patentes y licencias	-	-	-	-	-
Gastos de investig. y desarr.	1114	1061	-	53	-
Gastos de luz y fuerza motriz	35478	34850	63	500	65
Gastos de manten. B. de Uso	38016	34967	35	2691	323
Gastos de viáticos y movilidad	7334	1373	64	5851	46
Gastos de oficina	1830	235	1	1567	27
Fletes y acarreos	44289	6998	61	37223	7
Gastos de publicidad y propag.	6300	-	-	6300	-
Alquileres	4168	1260	2	2902	4
Seguros	6244	2869	93	2928	354
Intereses	50563	171	520	-	49872
Resto anexo	149894	29394	1246	96034	23220
TOTALES	1035679	607215	4942	319944	103578
			Porcentaje		
Retribución Direct. y Síndicos	0.75	0.20	-	2.03	0.06
Honor. y retrib. por servicios	5.97	4.17	-	10.77	2.00
Sueldos y jornales	25.65	30.14	33.16	22.02	10.21
Contribuciones sociales	14.87	18.44	19.10	10.56	7.05
Impuestos, tasas y contrib.	2.91	2.13	1.15	4.51	2.62
Amortizaciones Bienes de Uso	16.17	25.93	4.39	1.22	5.74
Amortizaciones de intangibles	0.34	0.36	-	0.11	0.95
Patentes y licencias	-	-	-	-	-
Gastos de investig. y desarr.	0.11	0.17	-	0.02	-
Gastos de luz y fuerza motriz	3.43	5.74	1.27	0.16	0.06
Gastos de manten. B. de Uso	3.67	5.76	0.71	0.84	0.31
Gastos de viáticos y movilidad	0.71	0.23	1.30	1.83	0.04
Gastos de oficina	0.18	0.04	0.02	0.49	0.03
Fletes y acarreos	4.28	1.15	1.23	11.63	0.01
Gastos de publicidad y propag.	0.61	-	-	1.97	-
Alquileres	0.40	0.21	0.04	0.91	0.00
Seguros	0.60	0.47	1.88	0.92	0.34
Intereses	4.88	0.03	10.52	-	48.15
Resto anexo	14.47	4.84	25.21	30.02	22.42
TOTALES	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Cantidad de Empresas 45

CUADROS DE INDICADORES ECONOMICO-FINANCIEROS = 1992 =

RENTABILIDAD SOBRE EL CAPITAL (en %)
Resultado Final / Patrimonio Neto

	Ene/Mar	Abr/Jun	Jul/Sep	Oct/Dic	Ene/Dic
RENT. POSITIVA	3.31	2.04	1.80	2.03	9.80
RENT. NEGATIVA	-1.95	-3.62	-3.46	-7.28	-21.84

MARGEN BRUTO DE VENTAS (en %)
Resultado Bruto / Ventas Totales

	Ene/Mar	Abr/Jun	Jul/Sep	Oct/Dic	Ene/Dic
RENT. POSITIVA	30.37	32.01	31.11	31.29	31.93
RENT. NEGATIVA	10.89	11.97	12.18	11.85	12.40

COSTOS OPERATIVOS (en %)
Gtos.de Adm.+ Gtos.de Com.+ Otros Gtos. / Ventas Totales

	Ene/Mar	Abr/Jun	Jul/Sep	Oct/Dic	Ene/Dic
RENT. POSITIVA	20.49	20.39	25.63	25.02	22.94
RENT. NEGATIVA	25.85	20.61	23.72	28.00	25.04

ROTACION DE ACTIVOS
Ventas Totales / Activo Corriente

	Ene/Mar	Abr/Jun	Jul/Sep	Oct/Dic	Ene/Dic
RENT. POSITIVA	0.57	0.62	0.60	0.56	2.40
RENT. NEGATIVA	0.42	0.48	0.47	0.39	1.67

LIQUIDEZ CORRIENTE (en %)
Activo Corriente / Pasivo Corriente

	Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre
RENT. POSITIVA	171.59	186.11	171.09	159.07
RENT. NEGATIVA	99.34	89.12	84.06	74.43

RESULTADOS FINANCIEROS
Resul.Finan.y Por Tenencia / (Pas.Tot.-Prev.)

	Ene/Mar	Abr/Jun	Jul/Sep	Oct/Dic	Ene/Dic
RENT. POSITIVA	-0.19	-1.23	-1.22	-1.19	-5.59
RENT. NEGATIVA	-1.28	-2.41	-2.57	-2.79	-8.80

ENDEUDAMIENTO (en %)
Pasivo Total / Patrimonio Neto

	Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre
RENT. POSITIVA	51.49	58.21	55.53	50.97
RENT. NEGATIVA	60.33	72.43	82.06	94.84

ANEXO 1

La rentabilidad (R) se calculó de la manera convencional, haciendo R = Resultado Final / Patrimonio Neto. Reemplazando el segundo miembro por sus componentes, realizando algunas operaciones elementales (y ciertas aproximaciones que más abajo se detallan), tendremos:

$$R \sim \left\{ \left[\frac{(Vtas.-Cto.)}{Vtas.} \; \frac{(Gtos.Adm.+Com.+Otros)}{Vtas.} \right] \cdot \frac{Vtas.}{Act.Cte^*} \cdot \frac{Act.Cte.}{Pas.Cte.} + \frac{Rft}{(Pas.-Prev.)^*} \right\} \frac{Pas.Tot.}{Pat.Neto}$$

Queda así expresada en forma aproximada por la siguiente ecuación:

$$R \sim \{ [(M - C) \times A \times L] + F \} \times E$$

que muestra que los determinantes de la rentabilidad son:

M: márgen bruto de ventas
C: costos operativos
A: rotación de activos
L: liquidez corriente
F: resultados financieros
E: endeudamiento

Se hacen las siguientes aproximaciones:

$$Pas.Cte. \sim (Pas.-Pre.) \sim Pas.Tot.$$

cuando en general el Pas.Cte. es un 65% del Pas.Tot.

y $$Act.Cte \sim Act.Cte.^*$$

Las cuentas no incluidas son: Resultado de inversiones permanentes, Otros ingresos y egresos, Resultados extraordinarios, Participación de terceros en Sociedades Controladas e Impuesto a las ganancias. Las cuatro primeras pueden tomar signo positivo o negativo, de modo que su efecto puede amenguarse. Además, su peso relativo es en general pequeño.

El hecho que algunas cuentas del Estado de Resultados no se incluyen en ninguno de los indicadores y las aproximaciones entre pasivo corriente y pasivo total por un lado y activo corriente y su valor promedio por otro, hace que el cálculo por medio de los determinantes sea aproximado, pero no le quita validez al análisis general.

ANEXO 2: RANKING DE EMPRESAS
RENTABILIDAD AÑO 1992 POSITIVA

	Empresa	Ciiu	Valor %
1	B.G.H.SA.	3833	74.15
2	CIA. INTERAMERICANA DE	3843	73.37
3	TERMAS VILLAVICENCIO SA	3134	59.61
4	CASA MUNOZ DONDE UN PESO	3220	51.18
5	ANGEL ESTRADA Y CIA SA.	3420	47.58
6	FRIC-ROT SA	3843	37.57
7	ANTONIO PANIZA SA.	3811	34.44
8	MORIXE SACI	3116	31.95
9	LA PAPELERA DEL PLATA SA	3411	31.41
10	INSTITUTO BIOLOGICO ARG.SA.	3522	30.28
11	ELECTROMAC SA	3831	29.15
12	DOMEC S.A.	3813	27.64
13	ORANDI Y MASSERA SA	3131	23.70
14	CINBA SA.	3131	22.59
15	MOLINO JUAN SEMINO SA	3116	21.71
16	SA.PROTTO HNOS.RUEDAS Y	3843	19.35
17	BAGLEY SA.	3117	17.26
18	EDITORIAL ATLANTIDA SA	3420	14.95
19	BGAS.ESMERALDA SA.	3132	12.87
20	PATRICIOS SA.	3513	12.68
21	CIA.NAVIERA PEREZ COMPANC	3530	12.03
22	LONGVIE SA	3819	11.39
23	ASTRA CIA.ARG.DE PETROLEO	3530	10.68
24	BOLDT SA.	3420	10.31
25	CERVECERIA BIECKERT SA.	3133	9.80
26	TECNO METAL SA	3824	9.02
27	CEMENTOS AVELLANEDA SA.	3692	8.35
28	ESTABL.MODELO TERRABUSI SA	3117	7.82
29	MOLINOS RIO DE LA PLATA SA	3116	7.57
30	SCHIARRE S.A	3822	6.90
31	METALURGICA TANDIL SA	3710	6.56
32	GOTUZZO S.A.	3211	5.57
33	ALEJANDRO LLAURO E HIJOS	3523	5.56
34	WELLS ARGENTINA S.A.I.C.Y	3211	5.48
35	QUIMICA ESTRELLA SA	3522	4.48
36	ALPARGATAS SA.	3211	4.28
37	PRODUCTOS SAINT HNOS SA	3119	4.20
38	CEMAC SA.	3822	4.11
39	LEYDEN	3839	4.02
40	EDITORIAL LOSADA	3420	2.65
41	EDIAR	3420	2.46
42	MULYTEGO S.A.	3513	2.19
43	IGGAM SA	3691	2.18
44	J.MINETTI SA.	3692	1.89
45	MATAFUEGOS DRAGO	3819	1.80
46	ACINDAR IND.ARG.DE ACEROS	3710	1.37
47	ALUAR ALUMINIO ARGENTINO	3720	0.66
48	GRAFEX SA	3420	0.66
49	INTA INDUSTRIA TEXTIL	3211	0.52

ANEXO 3: RANKING DE EMPRESAS
RENTABILIDAD AÑO 1992 NEGATIVA

	Empresa	Ciiu	Valor %
1	CARBOMETAL SA.	3511	-392.06
2	GUILLERMO PADILLA SA	3131	-306.90
3	BONAFIDE SA.	3121	-249.28
4	MANUFACTURA ALGODONERA	3215	-188.47
5	BERNARDIN SA.	3822	-182.47
6	PRODUCTOS SOLMAR SA	3523	-69.13
7	RAGOR SA.	3540	-68.12
8	LA HIDROFILA ARG.S.A.	3211	-62.50
9	INGENIO Y REFIN.S.MARTIN	3118	-62.12
10	P.GALIMBERTI Y CIA SA	3813	-53.57
11	CORDONSED ARG.SA	3211	-51.32
12	M.HEREDIA Y CIA SA	3819	-45.90
13	INDUST.SIDERURGICAS GRASSI	3710	-42.74
14	SEDALANA SA.CI	3211	-41.94
15	CANALE SA.	3117	-37.95
16	IVA S.A.	3211	-36.68
17	PLAVINIL ARG. SA	3513	-33.26
18	ELECTROCLOR SA.	3511	-32.58
19	LEGONA S.A.	3115	-30.77
20	COLORIN IND.DE	3521	-24.21
21	CELULOSA ARG.SA.	3411	-22.90
22	SA.AZUCARERA ARGENTINA	3118	-22.77
23	PERKINS ARG.SA	3821	-21.84
24	MASSUH SA	3411	-20.17
25	INSTITUTO ROSENBUSCH SA	3522	-20.11
26	ATANOR CIA.NAC.PARA LA	3512	-17.25
27	IPAKO IND.PETROQUIMICA	3540	-16.65
28	INDUPA SA	3511	-16.11
29	IN DE CO H MINOLI SA	3843	-14.11
30	AGROMETAL SA.	3822	-13.45
31	SOL PETROLEO SA.	3530	-9.03
32	LEDESMA SA	3118	-7.40
33	FERRUM SA	3610	-6.59
34	SA.CARLOS CASADO	3511	-6.00
35	DALMINE SIDERCA SA	3710	-5.91
36	E.DANERI SA	3843	-4.32
37	SNIAFA S.A.I.C.F.E. IND	3513	-4.13
38	NEROLI SA	3560	-4.00
39	PIRELLI CABLES SA	3839	-3.88
40	PAPEL PRENSA SA	3411	-3.78
41	CRISTALERIAS RIGOLEAU	3680	-2.72
42	CORPORACION CEMENTERA ARG.	3692	-2.36
43	GUILLERMO DECKER	3720	-1.37
44	MATE LARANGUEIRA MENDES SA.	3116	-0.12
45	SA.CANTERAS EL SAUCE	3699	-0.00

ANEXO 4: OTROS INDICADORES ECONOMICO-FINANCIEROS = 1992 =

LIQUIDEZ SECA (ó ACIDA) (en %)
Caja y Bcos.+ Inv. + Cred.ctes / Pas.Cte.

	Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre
RENT. POSITIVA	79.86	73.19	89.70	86.34
RENT. NEGATIVA	41.65	39.81	41.01	35.48

LIQUIDEZ ABSOLUTA (en %)
Caja y Bcos.+ Inv. / Pas.Cte.

	Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre
RENT. POSITIVA	15.95	14.93	17.36	12.17
RENT. NEGATIVA	5.80	4.21	3.76	3.06

ENDEUDAMIENTO COMERCIAL (en %)
Ctas.Por Pagar Ctes.y No Ctes. / Deudas Tot.

	Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre
RENT. POSITIVA	29.30	34.16	34.00	34.54
RENT. NEGATIVA	20.07	18.27	18.93	21.06

INMOVILIZACION EN BIENES DE USO (1) (en %)
Bienes de Uso / Patrimonio Neto

	Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre
RENT. POSITIVA	61.57	56.90	54.79	55.44
RENT. NEGATIVA	88.05	89.91	90.06	92.10

INMOVILIZACION EN BIENES DE USO (2) (en %)
Bienes de Uso / Activo Total

	Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre
RENT. POSITIVA	35.92	35.34	34.96	35.71
RENT. NEGATIVA	55.17	50.77	47.14	46.89

ROTACION DE INVENTARIOS
Costo Merc.Vend. / Bienes de Cambio1

	Ene/Mar	Abr/Jun	Jul/Sep	Oct/Dic	Ene/Dic
RENT. POSITIVA	1.10	1.16	1.06	1.09	4.24
RENT. NEGATIVA	0.77	0.90	0.86	0.84	3.37

DURACION DE INVENTARIOS (en dias)
(Bienes de Cambio1 / Costo Merc.Vend.)x90 ó 365 (según corresponda)

	Ene/Mar	Abr/Jun	Jul/Sep	Oct/Dic	Ene/Dic
RENT. POSITIVA	82.00	78.00	85.00	83.00	86.00
RENT. NEGATIVA	118.00	100.00	104.00	108.00	108.00

ROTACION DEL CAPITAL
Ventas Totales / Patrimonio Neto1

	Ene/Mar	Abr/Jun	Jul/Sep	Oct/Dic	Ene/Dic
RENT. POSITIVA	0.44	0.49	0.44	0.40	1.81
RENT. NEGATIVA	0.22	0.29	0.28	0.28	1.09

RELACION CAPITAL TRABAJO
Bs.de Uso1 / Sueldos y Jornales + Contr.Soc.

	Ene/Mar	Abr/Jun	Jul/Sep	Oct/Dic	Ene/Dic
RENT. POSITIVA	7.11	5.62	5.50	5.70	2.01
RENT. NEGATIVA	14.52	13.54	13.01	12.24	5.32