

UNIVERSIDAD SIGLO 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Análisis Financiero de Corto Plazo

“ARCOR: un estudio de su desempeño financiero y económico (2017-2021)”

Autor: Jairo Nicolás Dal Bó

Legajo: CPB05044

DNI: 44.077.687

Director de TFG: Fernando Ortiz Bergia

Argentina, junio, 2023

## **Resumen**

En el presente trabajo final de grado se realizó un análisis exhaustivo de la empresa Arcor S.A.I.C. Se utilizaron informes y estados contables de la misma para llevar a cabo análisis financieros a corto y largo plazo, así como análisis económicos de los años 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021, para comprender evolución de la salud financiera y la rentabilidad de ARCOR. Así también como diversas fuentes teóricas sobre contabilidad económica y financiera, incluyendo ratios financieros, y un análisis del contexto global y competencia de ARCOR. El análisis PESTEL permitió identificar los factores externos que afectan a ARCOR, como la inflación, la depreciación de la moneda y otras medidas gubernamentales. A pesar de estos obstáculos significativos, se destaca que ARCOR ha logrado mejorar su rentabilidad, lo que indica una mejora en su estabilidad financiera. En conclusión, el informe ofrece una evaluación detallada del desempeño financiero y económico de ARCOR en los últimos años y se destacan tanto desafíos como fortalezas que ha enfrentado la empresa, lo que permite tener una visión completa de su situación actual.

Palabras clave: análisis financiero, ARCOR, estados financieros, contabilidad económica y financiera, ratios financieros, análisis PESTEL.

## **Abstract**

In this final undergraduate thesis, an analysis of Arcor S.A.I.C. was conducted. Reports and financial statements of the company were used to perform short-term and long-term financial analyses, as well as economic analyses from the year 2017 to 2021, in order to understand the evolution of Arcor's financial health and profitability. Various theoretical sources on economic and financial accounting were consulted, including financial ratios, as well as an analysis of the global context and competition of Arcor. The PESTEL analysis helped identify external factors affecting Arcor, such as inflation, currency depreciation, and other government measures. Despite these significant obstacles, Arcor has managed to improve its profitability, indicating an improvement in its financial stability. In conclusion, the report provides a detailed assessment of Arcor's financial and economic performance in recent years, highlighting both challenges and strengths the company has faced, thus offering a comprehensive view of its current situation.

Keywords: financial analysis, ARCOR, financial statements, economic and financial accounting, financial ratios, PESTEL analysis.

## Índice

<b>Introducción</b> .....	5
<i>Antecedentes:</i> .....	5
<b>Análisis de la situación</b> .....	7
<i>Contexto de la empresa</i> .....	7
<i>Análisis PESTEL</i> .....	7
<i>Contexto Político: Tabla 1</i> .....	7
<i>Contexto Económico: Tabla 2</i> .....	8
<i>Contexto Social: Tabla 3</i> .....	8
<i>Contexto Tecnológico: Tabla 4</i> .....	9
<i>Contexto Ecológico: Tabla 5</i> .....	9
<i>Contexto Legal: Tabla 6</i> .....	9
<i>Análisis FODA</i> .....	10
<i>Análisis Profesional</i> .....	10
<i>Cifras N°1: Estado de Situación Patrimonial</i> .....	11
<i>Cifras N°2: Estado de Resultados</i> .....	12
<i>Análisis financieros de corto y largo plazo:</i> .....	12
<i>Análisis económico y operativo:</i> .....	15
<b>Marco Teórico</b> .....	18
<b>Diagnóstico y Discusión</b> .....	21
<i>Declaración del Problema:</i> .....	21
<i>Justificación del problema:</i> .....	21
<i>Conclusión diagnóstica:</i> .....	22
<b>Plan de implementación</b> .....	23
<i>Objetivo General:</i> .....	23
<i>Objetivos Específicos:</i> .....	23
<i>Desarrollo de la propuesta:</i> .....	23

<i>Objetivo 1: Análisis el entorno</i> .....	23
<i>Objetivo 2: Cifras y análisis del ESP y EERR:</i> .....	25
<i>Objetivo 3: Comparación de ratios con algunas empresas del sector:</i> .....	27
<i>Objetivo 4: Las Claves Esenciales del Análisis (2017-2021):</i> .....	29
<b>Conclusión</b> .....	30
<b>Referencias</b> .....	31
<b>Anexo N°1: Análisis Horizontal de Arcor</b> .....	32
<b>Anexo N°2: Análisis Vertical de Arcor</b> .....	33

## **Agradecimientos**

Llegando al final de una gran etapa, me gustaría darle las gracias a todas las personas que me acompañaron a lo largo de este camino.

A Jesús, amigo y compañero de mi ruta, a María Auxiliadora y Don Bosco, siempre presentes y acompañándome en cada paso que daba.

A toda mi familia, por todo su esfuerzo, amor, acompañamiento, comprensión y confianza. Por impulsar mis sueños y proyectos, por estar siempre a mi lado y motivarme a siempre seguir adelante.

A todos mis amigos y amigas, por todo su apoyo, comprensión, acompañamiento y siempre creer en mí.

A la Universidad Siglo 21, a todas las personas que la integran. Haciendo énfasis especial a profesores que, con total predisposición, compartieron sus conocimientos, fueron guías y me acompañaron en este trayecto.

Al Colegio Pio X, sus directivos, profesores, salesianos y todas las personas que trabajan en la obra, por siempre tener una gran predisposición, siempre acompañarme y abrirme las puertas.

## Introducción

El análisis financiero se divide en dos: el análisis financiero a corto plazo y el análisis financiero a largo plazo. El análisis financiero a corto plazo se enfoca en la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Esto se logra mediante la evaluación de la liquidez general, el ratio de capital de trabajo, endeudamiento a corto plazo, entre otros. Por otro lado, el análisis financiero a largo plazo tiene como objetivo determinar la solvencia futura de la empresa y su capacidad para hacer frente a sus compromisos a largo plazo. Este tipo de análisis comprende la evaluación de la estructura patrimonial, estructura del estado de resultados, estructura económica, situación financiera y endeudamiento. El análisis económico, por su parte, busca estudiar la capacidad de generación de resultados y la rentabilidad de la organización. La rentabilidad se define como la capacidad de la empresa para generar beneficios que redundan en futuras inversiones, inferiores deudas, más beneficios y mayor crecimiento.

En otras palabras, el análisis financiero a corto y largo plazo, junto con el análisis económico, son herramientas valiosas para comprender la situación financiera y económica de una empresa. El análisis de liquidez y solvencia permiten evaluar la capacidad de la empresa para cumplir con sus compromisos a corto y largo plazo, respectivamente. Por otro lado, el análisis económico se enfoca en la rentabilidad de la empresa y su capacidad para generar beneficios a largo plazo. La combinación de estos análisis brinda una visión completa de la situación financiera, económica y de rentabilidad de la organización, lo que permite tomar decisiones informadas en cuanto a su gestión y futuro.

### *Antecedentes:*

(Granda, 2018) en su trabajo “Análisis financiero: factor sustancial para la toma de decisiones en una empresa del sector comercial”:

Su investigación se centró en el análisis financiero como factor clave en la toma de decisiones de una empresa comercial. Se examinaron los estados financieros y se calcularon ratios de liquidez, gestión, rentabilidad y endeudamiento. Se concluyó que la rentabilidad es baja, pero la liquidez ha aumentado y la deuda a largo plazo se ha eliminado. Esto ha llevado a la empresa a posponer proyectos de expansión en busca de una mejor situación financiera.

En el presente trabajo final de grado se estudió a la empresa ARCOR S.A.I.C. (Sociedad Anónima Industrial y Comercial), nacida en Arroyito, provincia de Córdoba. La misma se especializa en la elaboración de productos alimenticios de consumo masivo como chocolates, golosinas, galletas, helados, entre otros. También tiene como objetivo agregar valor a los procesos agroindustriales para lo cual cuenta con unidades productivas, tambos modelo y una planta de energía eléctrica a través de la biomasa. A su vez, lidera el mercado del packaging en Argentina a través de Cartocor y Converflex.

Es la principal empresa de alimentos de Argentina, la mayor productora de papel del país y una referente en Sudamérica. Es la empresa líder en la producción de galletas, alfajores y cereales en la región, contando con más de 45 plantas industriales en el mundo y siendo la exportadora n°1 de golosinas de Argentina, Chile y Perú. Otro dato interesante sobre Arcor es que el 57% de su energía proviene de fuentes renovables.

Se buscó responder a los interrogantes de cómo se encuentra la salud financiera de Arcor y su capacidad para sostenerse a corto y largo plazo. A su vez, conocer cómo ha evolucionado su rentabilidad a lo largo del tiempo. Esta medición y análisis se llevó a cabo comparándola con los años 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.

## Análisis de la situación

### *Contexto de la empresa*

La empresa ARCOR S.A.I.C., con domicilio legal en Avenida Fulvio S. Pagani 487 - Arroyito, Provincia de Córdoba, CUIT: 30-50279317-5, es una empresa elaboradora de productos de confitería (incluye alfajores, caramelos, frutas confitadas, pastillas, gomas de mascar, etc.). Comenzó elaborando caramelos en Arroyito, una pequeña ciudad de la Argentina hace 70 años, actualmente ofrece alimentos para todos los momentos del día en más de 100 países y cuenta con más de 45 plantas industriales en Latinoamérica. Además, se ha diversificado y expandido a los agronegocios y al packaging.

La misión de ARCOR es brindar a las personas en todo el mundo la oportunidad de disfrutar de alimentos y golosinas de calidad, ricos y saludables, transformando así sus vínculos cotidianos en momentos mágicos de encuentro y celebración. La visión es ser una empresa líder de alimentos y golosinas en Latinoamérica y reconocida en el mercado internacional, destacándose por sus prácticas sustentables y por su capacidad de ingresar en nuevos negocios. Su propósito es hacer accesibles las tendencias en alimentación para que todas las personas puedan vivir mejor. (ARCOR, 2023)

### *Análisis PESTEL*

Se llevó a cabo un análisis PESTEL (factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales) para definir el contexto de la empresa a través de los factores externos e internos del entorno. Los mismos se adquirieron de la memoria de Arcor de los años 2017 a 2021:

#### *Contexto Político: Tabla 1*

Factor	Efecto
Se adoptaron políticas que permitieron un descenso en la inflación (2017)	Se pudo eliminar la obligatoriedad de ingreso de divisas de fondos provenientes del mercado de explotación
Un año de incertidumbre política, la misma, asociada a un año electoral y una inflación del 53,8% (2019)	Dio lugar a una disminución del poder adquisitivo de los consumidores
Se adoptaron políticas de confinamiento, distanciamiento físico y cierre de actividades productivas (2020)	Llevando al país a una crisis productiva y comercial
Hubo cambios en la legislación fiscal (2020)	Con este cambio, Arcor tuvo que pagar impuestos adicionales
La continuidad de la pandemia de Covid 19, continuaron las medidas de restricciones sociales, pero con mayor grado de apertura y operatividad (2021)	Arcor debió continuar con la política de estricto control en usos de la generación de fondos, con el objetivo de mantener liquidez
Se llevó a cabo un congelamiento de precios, implementado por el gobierno nacional (2021)	El desempeño general del negocio sufrió un deterioro del resultado operativo

Fuente: Elaboración propia en base a la memoria de Arcor de los años 2017 a 2021



*Contexto Económico: Tabla 2*

Factor	Efecto
Con un repunte de la economía brasileña en el año 2017	Hubo una gradual recuperación de las exportaciones a ese país
Se impulsó la obra pública y el aumento de los préstamos bancarios al sector privado (2017)	Esto fomentó el consumo y la inversión
Una sequía severa en 2018	Se redujo el Producto Bruto y las exportaciones agrícolas.
Una importante devaluación del Peso en 2018	Esto impulsó la inflación, afectando el consumo interno y la confianza de los inversionistas.
Una profunda recesión económica e incertidumbre política asociada a un año electora (2019)	Lo que dio lugar a una disminución del poder adquisitivo de los consumidores
Una devaluación de la moneda en la segunda mitad de 2019	Lo cual, generó una imprevista salida de depósitos en dólares y un aumento de la tasa de interés
Se adoptaron políticas de confinamiento, distanciamiento físico y cierre de actividades productivas (2020)	Llevando al país a una crisis productiva y comercial
Durante el 2021 continuaron los elevados niveles de inflación y devaluación de la moneda	Impactó en los costos de producción y en los precios de venta
La flexibilización gradual de las medidas de contención de la pandemia y las condiciones externas favorables	Generó un aumento de la actividad económica

Fuente: Elaboración propia en base a la memoria de Arcor de los años 2017 a 2021

*Contexto Social: Tabla 3*

Factor
El Grupo Arcor se encuentra muy comprometido con el respeto y la promoción de los derechos de niños y niñas en la región (2017)
La inversión social y la gestión de impactos en la comunidad ascendió a \$101.022.578,-, de los cuales \$67.301.892,- se canalizaron en donaciones de productos (2017)
Arcor promueve la creación de valor social, económico y ambiental en el largo plazo, gestionando riesgos y maximizando oportunidades derivadas del negocio y su entorno (2018)
El monto destinado a inversión social y la gestión de impactos en la comunidad ascendió a \$171.448.803,-, de los cuales \$113.191.263,- se canalizaron a través de donaciones de productos (2018)
El monto destinado a inversión social y gestión de impactos en la comunidad ascendió a \$355.184.530,-, de los cuales \$280.754.670,- se canalizaron a través de donaciones de productos (2019)
El monto destinado a inversión social y gestión de impactos en la comunidad ascendió a \$330.471.373,-, de los cuales \$253.749.828,- se canalizaron a través de donaciones de productos (2020)
En 2020, se destinaron \$31.172.187,- para las acciones de inversión social regional, realizadas por Fundación Arcor en Argentina, en Chile y en el Instituto Arcor Brasil.
La suma destinada a inversión social y gestión de impactos en la comunidad ascendió a \$380.970.076,-, de los cuales \$221.469.497 se canalizaron a través de donaciones de productos (2021)
En 2021, se destinaron ARS 64.685.258,- para las acciones de inversión social regional, realizadas por Fundación Arcor en la Argentina y Chile e Instituto Arcor Brasil.

Fuente: Elaboración propia en base a la memoria de Arcor de los años 2017 a 2021

### Contexto Tecnológico: Tabla 4

Factor
En 2017 Arcor trabajó en la creación de tableros e indicadores basados en la herramienta MicroStrategy, para permitir acceso móvil a la información y potenciar las tomas de decisiones
Durante el 2018 se trabajó para incorporar a los modelos de procesos y estándares tecnológicos de Arcor al grupo Zumacor, modernizando equipos y redes
En 2019 se continuó la incorporación del grupo Zumacor, acompañado de una transformación digital y con foco en la optimización
En 2020, las inversiones industriales del negocio se enfocaron en infraestructura y tecnologías que permitieron mejorar la calidad de los productos finales y los volúmenes de producción
En 2020, se habilitó la plataforma "arcorcasa.com" y, también, se potenció el portal de clientes "ArcorNet" en toda la región. Además, se pusieron a disposición nuevas versiones de las aplicaciones para el punto de venta, Tokin y Celsius
En 2020, se le dio continuidad al proyecto Industria 4.0, el mismo, prevé la implementación de nuevas redes y software (Siemens Simatic IT/Siemens Comos), logrando así, la digitalización del piso de planta y la transformación del uso de la información en todos los procesos de gestión de insumos, materias primas, productos terminados, gestión de mantenimiento y calidad.
En 2021, siguiendo la estrategia establecida, acelerar la adopción digital fue el conductor de muchas iniciativas y proyectos llevados a cabo durante el año. La diferenciación competitiva emergió de potenciar las capacidades y tecnologías digitales junto con el desarrollo ágil
En 2021, ubicando al consumidor en el centro, se relanzó "arcorcasa.com" versión 2.0, renovado y ajustado a la experiencia

Fuente: Elaboración propia en base a la memoria de Arcor de los años 2017 a 2021

### Contexto Ecológico: Tabla 5

Factor
En 2017, se llevó a cabo un programa de diplomatura en Gestión Frutihortícola Sustentable, diseñado y ejecutado por Arcor en conjunto con la Universidad Austral para 29 productores agrícolas
En 2017 mantiene su compromiso con la política estratégica de Sustentabilidad, cuyo objetivo es incrementar valor de la compañía mediante la gestión y gobierno sustentable
Durante todo el 2018, se incrementaron los volúmenes de azúcar orgánica destinados al mercado internacional. También, se continúa con la producción de azúcar cruda, colocada en su totalidad en cuota americana
Desde 2010, Arcor aume cinco compromisos específicos y uno general con el desarrollo sustentable: uso racional del agua; eficiencia energética y cambio climático; uso racional de materiales de empaque; respeto y protección de los derechos humanos y laborales; y vida activa y alimentación saludable
En 2020, Arcor promovió, aún más, los programas que buscan crear valor en armonía con el bienestar y conservación ambiental
En 2021, cumpliendo 70 años de mirar al futuro mediante una gestión sustentable, Arcor promueve la prosperidad de las personas y preservación de la sostenibilidad del planeta

Fuente: Elaboración propia en base a la memoria de Arcor de los años 2017 a 2021

### Contexto Legal: Tabla 6

Factor	Efecto
En 2017, cambios en la legislación impositiva	Aumento en la carga impositiva sobre Arcor
En 2017, cambios en las políticas de subsidios y beneficios fiscales	Algo que influenció en costos de producción y rentabilidad de Arcor
En 2018, nuevas regulaciones de seguridad alimentaria	Arcor tuvo que ajustar los procesos de producción y adecuarse a nuevas normas
En 2020, con la pandemia, nuevos cambios en legislación laboral y aumento de la demanda de derechos laborales	Aumentaron los requisitos para contratación y regulaciones sobre salario y beneficios
Cambios en regulaciones de empaquetado y contenido	Impacto en la presentación e información de los productos
Cambios en las regulaciones de propiedad intelectual y de competencia	Adecuarse a las nuevas leyes para evitar problemas legales

Fuente: Elaboración propia en base a la memoria de Arcor de los años 2017 a 2021

### *Análisis FODA*

Además del análisis PESTEL, se llevó a cabo un análisis FODA, el mismo es una herramienta estratégica de análisis de la situación de la empresa:

Tabla 7: FODA

FORTALEZAS	
Factor	Efecto
Campañas en medios masivos	Fortalecimiento del desarrollo de marcas ya establecidas en el mercado
Campañas en redes sociales	Fortalecimiento del desarrollo de marcas ya establecidas en el mercado
Identidad Sustentable	Fortalecimiento de la identidad de Arcor
Mercado industrial estable	Fortalecimiento de posición y convirtiendo a Arcor en un principal actor del mercado
Compromiso con el consumidor	Fidelización de clientes
Modernización tecnológica constante	Posicionamiento de la marca gracias a la innovación
Preocupación comunitaria	Fidelización del cliente y de la comunidad
Oportunidades	
Factor	Efecto
Lanzamiento de nuevos productos	Posibles nuevos posicionamientos de la marca y de productos novedosos
Comercio mundial en crecimiento	Mayor posicionamiento a nivel mundial
Innovación, investigación y desarrollo	Posibilidad de mayor impulso para Arcor
Mercado online en crecimiento	Posible aumento en el posicionamiento online
Debilidades	
Factor	Efecto
Disponibilidad local de insumos	Si bien Argentina tiene un amplio territorio para producción, no todo tipo de insumo es de fácil acceso, por ejemplo el cacao
Una débil estructura organizativa	Si bien es una empresa que surgió como una empresa familiar, posee una falta de renovación de las cabezas de la organización
Amenazas	
Factor	Efecto
Una débil estructura organizativa	Esta debilidad se puede convertir en amenaza en un mediano y corto plazo
Futuro incierto del País	Se genera un futuro incierto en nuestro país por la gran incertidumbre política y económica

Fuente: Elaboración propia en base a la memoria de Arcor de los años 2017 a 2021 y conocimientos generales.

### *Análisis Profesional*

Para llevar a cabo el análisis profesional, se utilizaron los informes y estados contables de Arcor, los mismos son de público acceso y se encuentran en su página web en el apartado “Información Financiera”. A continuación, se presentó el Estado de Situación Patrimonial (ESP) y el Estado de Resultados (EERR) de Arcor. Los mismos, se pueden encontrar bajo el subtítulo “[Cifras N°1](#)” y “[Cifras N°2](#)”. Al mismo tiempo, se pueden encontrar los análisis Horizontal y Vertical en los apartados “[Anexo N°1](#)” y “[Anexo N°2](#)” respectivamente.

## Cifras N°1: Estado de Situación Patrimonial

ARCOR S.A.I.C	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Activo Total</b>	<b>\$ 156.069.565</b>	<b>\$ 155.548.491</b>	<b>\$ 147.538.807</b>	<b>\$ 147.730.752</b>	<b>\$ 102.273.974</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>\$ 37.628.681</b>	<b>\$ 34.881.998</b>	<b>\$ 36.378.597</b>	<b>\$ 38.137.679</b>	<b>\$ 30.251.183</b>
A. biológicos	\$ 988.513	\$ 965.738	\$ 673.741	\$ 696.430	\$ 405.652
Existencias	\$ 20.259.434	\$ 19.501.605	\$ 13.126.682	\$ 17.706.556	\$ 12.890.107
Instrumentos financieros derivados	\$ 544.078	\$ 407.542	\$ 8.649	\$ 7.076	\$ 91.534
Otros Créditos	\$ 4.682.819	\$ 3.120.232	\$ 5.067.320	\$ 4.640.860	\$ 2.411.477
Créditos por ventas	\$ 10.046.453	\$ 9.722.351	\$ 9.982.396	\$ 11.210.892	\$ 10.664.141
Efectivo y equivalentes	\$ 1.107.384	\$ 1.164.530	\$ 7.519.809	\$ 3.875.864	\$ 3.788.273
<b>Activo No Corriente</b>	<b>\$ 118.440.884</b>	<b>\$ 120.666.493</b>	<b>\$ 111.160.211</b>	<b>\$ 109.593.073</b>	<b>\$ 72.022.791</b>
Propiedad, planta, equipos	\$ 16.776.016	\$ 21.599.818	\$ 18.933.994	\$ 19.903.080	\$ 10.785.745
A por derecho de uso	\$ 1.299.874	\$ 1.208.258	\$ 1.518.021	\$ 0	\$ 0
Propiedades de inversión	\$ 209.473	\$ 216.351	\$ 213.349	\$ 131.400	\$ 37.675
A intangibles	\$ 4.561.030	\$ 4.499.432	\$ 4.523.372	\$ 4.502.098	\$ 827.418
Participación en subsidiarias y asociadas	\$ 92.145.477	\$ 89.256.731	\$ 81.802.174	\$ 77.907.209	\$ 55.659.648
A biológicos	\$ 635.347	\$ 641.593	\$ 453.216	\$ 355.483	\$ 417.524
A por impuesto diferido	\$ 0	\$ 0	\$ 1.633.280	\$ 4.094.894	\$ 1.182.737
Otras Inversiones	\$ 257	\$ 388	\$ 530	\$ 815	\$ 1.203
Instrumentos financieros derivados	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 454.082	\$ 176.075
Otros Créditos	\$ 2.813.410	\$ 3.243.922	\$ 2.082.275	\$ 2.244.013	\$ 2.934.766
<b>Pasivo Total</b>	<b>\$ 113.285.108</b>	<b>\$ 113.320.586</b>	<b>\$ 108.247.263</b>	<b>\$ 102.920.705</b>	<b>\$ 77.078.635</b>
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 42.212.667</b>	<b>\$ 36.511.872</b>	<b>\$ 31.013.146</b>	<b>\$ 30.777.095</b>	<b>\$ 19.567.704</b>
Préstamos	\$ 23.779.524	\$ 16.820.211	\$ 17.284.386	\$ 15.809.872	\$ 3.993.660
P por arrendamiento	\$ 546.674	\$ 761.190	\$ 747.082	\$ 0	\$ 0
Instrumentos financieros derivados	\$ 6.944	\$ 297	\$ 3.050	\$ 400.345	\$ 32.864
Obligaciones por beneficios de retiro del personal	\$ 513.037	\$ 303.068	\$ 248.207	\$ 187.841	\$ 197.134
Provisiones	\$ 143.593	\$ 177.535	\$ 124.588	\$ 156.991	\$ 225.510
Anticipos de clientes	\$ 299.935	\$ 1.483.186	\$ 230.719	\$ 149.517	\$ 74.307
Cuentas por pagar comerciales y otras deudas	\$ 16.922.960	\$ 16.966.385	\$ 12.375.115	\$ 14.072.529	\$ 15.044.229
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>\$ 71.072.441</b>	<b>\$ 76.808.714</b>	<b>\$ 77.234.117</b>	<b>\$ 72.143.610</b>	<b>\$ 57.510.931</b>
Préstamos	\$ 57.968.456	\$ 70.186.131	\$ 73.604.754	\$ 69.719.844	\$ 55.144.037
P por arrendamiento	\$ 790.731	\$ 577.734	\$ 901.974	\$ 0	\$ 0
Instrumentos financieros derivados	\$ 686.828	\$ 1.376.929	\$ 168.212	\$ 41.432	\$ 65.729
Pasivos por impuesto diferido	\$ 7.557.895	\$ 1.167.732	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Obligaciones por beneficios de retiro del personal	\$ 3.361.597	\$ 2.624.653	\$ 2.043.349	\$ 1.700.778	\$ 1.506.093
Provisiones	\$ 335.050	\$ 414.247	\$ 388.827	\$ 496.934	\$ 570.196
Cuentas por pagar comerciales y otras deudas	\$ 371.884	\$ 461.288	\$ 127.001	\$ 184.621	\$ 224.875
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>\$ 42.784.457</b>	<b>\$ 42.227.905</b>	<b>\$ 39.291.544</b>	<b>\$ 44.810.047</b>	<b>\$ 25.195.339</b>
Capital Social - Acciones comunes	\$ 700.000	\$ 700.000	\$ 1.438.450	\$ 2.212.802	\$ 3.267.104
Ajuste de capital	\$ 10.506.199	\$ 10.506.199	\$ 9.767.750	\$ 8.993.397	\$ 0
Acciones de la sociedad controlante en cartera	<b>-\$ 2.466</b>	<b>-\$ 2.466</b>	<b>-\$ 2.466</b>	<b>-\$ 2.466</b>	<b>-\$ 328</b>
Reserva legal	\$ 2.241.240	\$ 2.241.240	\$ 2.241.240	\$ 815.440	\$ 653.421
Reserva facultativa	\$ 17.439.301	\$ 15.778.943	\$ 20.893.235	\$ 4.657.990	\$ 3.732.496
Reserva especial para futuros dividendos	\$ 1.664.140	\$ 3.817.972	\$ 5.384.005	\$ 541.124	\$ 1.777.701
Reserva especial adopción de NIIF	\$ 1.183.883	\$ 1.183.883	\$ 1.183.883	\$ 1.183.883	\$ 948.658
Resultado No Asignado	\$ 18.309.492	\$ 6.375.420	<b>-\$ 3.483.299</b>	\$ 24.232.496	\$ 1.680.076
Otros comprobantes del patrimonio	<b>-\$ 9.257.332</b>	\$ 1.626.714	\$ 1.868.746	\$ 2.175.379	\$ 13.136.211
<b>Pasivo + PN</b>	<b>\$ 156.069.565</b>	<b>\$ 155.548.491</b>	<b>\$ 147.538.807</b>	<b>\$ 147.730.752</b>	<b>\$ 102.273.974</b>

Tabla de elaboración propia en Excel, realizada en base a la información obtenida de los Estados Financieros de ARCOR de los años 2017 a 2021. (Números en miles de pesos argentinos ajustados por IPC a diciembre 2021)

*Cifras N°2: Estado de Resultados*

ARCOR S.A.I.C	2021	2020	2019	2018	2017
Venta de bs y servicios	\$ 115.500.828	\$ 109.921.984	\$ 91.529.323	\$ 93.269.695	\$ 85.189.809
Costo de venta de bs y servicios	<b>-\$ 82.138.903</b>	<b>-\$ 73.092.069</b>	<b>-\$ 62.397.856</b>	<b>-\$ 61.239.875</b>	<b>-\$ 52.206.673</b>
<b>Subtotal</b>	<b>\$ 33.361.925</b>	<b>\$ 36.829.915</b>	<b>\$ 29.131.467</b>	<b>\$ 32.029.819</b>	<b>\$ 32.983.135</b>
Resultados generados por activos biológicos	\$ 144.814	\$ 640.148	\$ 206.738	<b>-\$ 65.477</b>	\$ 135.575
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>\$ 33.506.739</b>	<b>\$ 37.470.063</b>	<b>\$ 29.338.205</b>	<b>\$ 31.964.343</b>	<b>\$ 33.118.711</b>
Gastos de comercialización y administración	<b>-\$ 26.961.450</b>	<b>-\$ 24.761.338</b>	<b>-\$ 24.382.209</b>	<b>-\$ 26.452.854</b>	<b>-\$ 25.094.481</b>
Otros ingresos / egresos	<b>-\$ 524.724</b>	\$ 18.355	<b>-\$ 861.011</b>	<b>-\$ 723.726</b>	<b>-\$ 802.574</b>
<b>Resultado operativo</b>	<b>\$ 6.020.565</b>	<b>\$ 12.727.080</b>	<b>\$ 4.094.985</b>	<b>\$ 4.787.762</b>	<b>\$ 7.221.655</b>
Ingresos financieros	\$ 10.639.433	<b>-\$ 1.295.801</b>	<b>-\$ 1.046.396</b>	<b>-\$ 1.989.736</b>	\$ 1.376.074
gastos financieros	<b>-\$ 2.523.046</b>	<b>-\$ 8.137.297</b>	<b>-\$ 8.948.709</b>	<b>-\$ 18.680.613</b>	<b>-\$ 11.378.969</b>
resultado por posición monetaria neta	\$ 2.498.145	\$ 1.447.324	\$ 1.751.198	\$ 1.683.847	\$ 0
<b>Resultados financieros netos</b>	<b>\$ 10.614.532</b>	<b>-\$ 7.985.774</b>	<b>-\$ 8.243.908</b>	<b>-\$ 18.986.501</b>	<b>-\$ 10.002.895</b>
de inversiones en asociadas, negocios conjuntos, otros	\$ 8.170.441	\$ 4.623.164	\$ 3.697.367	\$ 2.747.651	\$ 4.321.833
<b>Resultado antes del impuesto a las ganancias</b>	<b>\$ 24.805.538</b>	<b>\$ 9.364.470</b>	<b>-\$ 451.556</b>	<b>-\$ 11.451.088</b>	<b>\$ 1.540.593</b>
impuesto a las ganancias	<b>-\$ 6.648.615</b>	<b>-\$ 3.079.932</b>	<b>-\$ 2.567.296</b>	\$ 5.697.647	\$ 264.832
<b>Ganancia / Pérdida neta del ejercicio</b>	<b>\$ 18.156.923</b>	<b>\$ 6.284.538</b>	<b>-\$ 3.018.852</b>	<b>-\$ 5.753.441</b>	<b>\$ 1.805.425</b>

Tabla de elaboración propia en Excel, realizada en base a la información obtenida de los Estados Financieros de ARCOR de los años 2017 a 2021. (Números en miles de pesos argentinos ajustados por IPC a diciembre 2021)

Se llevó a cabo en primer lugar un análisis financiero de corto plazo, se procedió con uno de largo plazo y se culminó con uno económico y operativo. Los ratios fueron consultados en Fowler Newton, E. (2016) y Pérez, J. O. (2005).

*Análisis financieros de corto y largo plazo:*

**Tabla 8: Ratios de Corto Plazo**

	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Liquidez corriente:</b>					
<b>Activo cte / Pasivo cte</b>	0,8914	0,9554	1,1730	1,2392	1,5460
<b>Liquidez ácida:</b>					
<b>((Activo cte - inventario - pagos anticipados) / Pasivo cte)</b>	0,4115	0,4212	0,7497	0,6638	0,8872
<b>Ratio de Caja:</b>					
<b>(Efv y equivalentes) / Pasivo cte</b>	0,0262	0,0319	0,2425	0,1259	0,1936
<b>Ratio Capital de Trabajo:</b>					
<b>Activo cte - Pasivo cte</b>	<b>-4.583.986</b>	<b>-1.629.874</b>	5.365.451	7.360.584	10.683.479
<b>Ratio de endeudamiento a corto plazo:</b>					
<b>Pasivo cte / Activo corriente</b>	1,1218	1,0467	0,8525	0,8070	0,6468

Tabla de elaboración propia en Excel, realizada en base a la información obtenida de los Estados Financieros de ARCOR de los años 2017 a 2021.

Para explicar los ratios, se tomó como ejemplo el año 2021 de la Tabla 1: El índice de liquidez corriente brinda aproximadamente la capacidad de la empresa para hacer frente a las obligaciones de la misma en el corto plazo. En 2021, por cada \$1 (pesos uno) de Pasivo, Arcor tuvo \$0,89 (ochenta y nueve centavos) de recursos para cancelar los pasivos. En los años analizados, se observó que la empresa ha presentado una disminución constante en su liquidez corriente, lo que podría implicar para Arcor una menor capacidad para cubrir sus

obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes. Pero el análisis no termina allí, sino que hay que reconocer que este índice tiene sus limitaciones, para lo cual se le complementa con otros. Para calcular el índice de liquidez ácida o seca, se detraen del Activo, los bienes de cambio, en otras palabras, los bienes menos líquidos del Activo corriente. En el caso 2021, por cada \$1 (pesos uno) del Pasivo, Arcor posee \$0,41 (cuarenta y un centavos de pesos), en otras palabras, para cubrir los pasivos de corto plazo, la empresa depende en cierta medida de los bienes de cambio. El ratio de Capital de Trabajo mide la cantidad disponible de capital de trabajo neto para financiar las operaciones diarias de la empresa, en el caso 2021, Arcor posee (-)\$4.583.986 (en miles de pesos) para financiar sus operaciones diarias. El ratio de endeudamiento a corto plazo mide el porcentaje de activos financiados por deudas a corto plazo, en 2021, la empresa posee \$1,12 (un peso con doce centavos) en deudas de corto plazo por cada \$1 (pesos uno) en activos corrientes, lo que sugiere que Arcor financia sus operaciones con deuda a corto plazo, algo que podría llevar a la empresa a una menor capacidad para enfrentar periodos de crisis financieras.

De acuerdo con la información analizada, la continua tendencia a la baja en la liquidez corriente y ácida de Arcor indica que la empresa puede tener dificultades para cumplir con sus obligaciones de corto plazo utilizando únicamente su activo corriente y liquidez instantánea. Además, el índice de capital de trabajo disminuye gradualmente de positivo a negativo, lo que puede indicar que la empresa pueda tener dificultades para financiar sus operaciones. Finalmente, la deuda a corto plazo está aumentando constantemente, lo que sugiere que Arcor financia sus operaciones con deuda a corto plazo, lo que podría hacer que sea menos probable que la empresa supere una crisis financiera.

**Tabla 9: Ratios de Largo Plazo**

	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Ratio de endeudamiento:</b> (Pasivos totales / Patrimonio Neto)	2,6478	2,6835	2,7550	2,2968	3,0592
<b>Ratio de autonomía financiera:</b> (Patrimonio neto / Pasivo Total)	0,3777	0,3726	0,3630	0,4354	0,3269
<b>Inmovilización:</b> (Activo No Corriente / Activo Total)	0,7589	0,7757	0,7534	0,7418	0,7042
<b>Financiación de la inmovilización I:</b> (Patrimonio Neto / Activo No Corriente)	0,3612	0,3500	0,3535	0,4089	0,3498
<b>Financiación de la inmovilización II:</b> ((Patrimonio Neto + Pasivo No Corriente) / Activo No Corriente)	0,9613	0,9865	1,0483	1,0672	1,1483
<b>Ratio de retorno sobre patrimonio neto:</b> (Beneficio neto / Patrimonio neto)	0,4244	0,1488	-0,0768	-0,1284	0,0717
<b>Ratio de retorno sobre activos:</b> (Beneficio neto / Activos totales)	0,1163	0,0404	-0,0205	-0,0389	0,0177

Tabla de elaboración propia en Excel, realizada en base a la información obtenida de los Estados Financieros de ARCOR de los años 2017 a 2021.

Para explicar las ratios, se tomó como ejemplo el año 2021. El índice de endeudamiento brinda información sobre cuánto capital ha sido aportado por acreedores (terceros) y cómo se compone el financiamiento del Activo. En 2021, por cada \$1 (pesos uno) de Patrimonio Neto, los terceros a Arcor aportaron \$2,64 (pesos dos con sesenta y cuatro centavos). El ratio de autonomía financiera indica la independencia financiera de la empresa al relacionar capital propio con el de terceros, en 2021, Arcor arrojó una autonomía financiera del 37.7%, lo cual implica que la empresa depende en gran medida de la financiación externa. En el año tomado como ejemplo, el retorno sobre capital (ROE) fue de 0.42, indicando que la empresa generó una ganancia neta de 42% sobre su inversión de capital propio. A su vez, Arcor presentó un retorno sobre activos (ROA) de 0.116, lo cual indica que generó una ganancia neta de 11.6% sobre su inversión en activos. Se calcularon, también, sus ratios de inmovilización y de financiamiento de la inmovilización I y II, de ello se pudo observar que: el 75.9% de los recursos de Arcor se encontraban inmovilizados en 2021, además, se observó que su patrimonio neto no fue suficiente para cubrir su totalidad de activos no corrientes y que los pasivo corrientes ayudaron a cubrir un 4% de los activos no corrientes.

De acuerdo con los análisis realizados, Arcor ha logrado reducir el nivel de endeudamiento de largo plazo en los últimos años, aun así, se mantiene elevado en relación con el índice de autonomía financiera. Si bien depende en gran medida del capital de terceros, ha logrado financiar sus activos con capital propio, lo que le otorga una mayor estabilidad financiera. El rendimiento del capital ha aumentado en los últimos dos años, lo que indica una mejora en su ingreso neto en relación con su inversión total. Además, se ha observado una mejora significativa en la eficiencia de los recursos para la generación de ingresos, lo que se refleja en el rendimiento de los activos. Con respecto a la inmovilización, se puede decir que ha mantenido una tendencia estable a lo largo de los cinco años analizados, aun así, se pudo observar que ha necesitado soportar con pasivos corrientes a sus activos no corrientes, algo preocupante debido al riesgo que esto conlleva.

Los factores políticos, legales, económicos y sociales han ejercido un impacto significativo en la salud financiera de Arcor, especialmente en su liquidez, capital de trabajo y endeudamiento a corto plazo. Las modificaciones en la legislación fiscal y de subsidios (2017) han generado presiones adicionales en los costos de producción y han afectado el flujo de efectivo disponible para la empresa, lo que incidió negativamente en su liquidez. Además, la alta inflación y devaluación de la moneda (2018 y 2019) han reducido el poder

adquisitivo de los consumidores, lo cual ha afectado la demanda de los productos de Arcor y repercutido en toda la salud financiera en general. A su vez, la pandemia de COVID-19 y las medidas de confinamiento y cierre de actividades productivas (2020 y 2021) han ocasionado una disminución en los ingresos y un aumento en los costos operativos, lo que ejerció una presión adicional sobre la liquidez y el capital de trabajo. Con respecto al endeudamiento a corto plazo, se ha observado un incremento notable, lo que indica que Arcor ha tenido que recurrir a fuentes de financiamiento para afrontar sus obligaciones financieras. Si bien ha disminuido en cierta proporción su deuda a largo plazo, la realidad es que cierta parte de esa disminución se debe a que la misma se convirtió a corto plazo. En resumen, Arcor tiene fortalezas y debilidades en el análisis financiero de corto y largo plazo. Por un lado, Arcor ha aumentado relativamente su financiación mediante capital, lo que demuestra que la estabilidad financiera a largo plazo de la empresa ha mejorado. También hay una mejora en la eficiencia de los recursos para la generación de ingresos, lo que indica una mayor rentabilidad. Por otro lado, la empresa ha mostrado una disminución constante en su liquidez actual y liquidez ácida, lo que puede dificultar la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

*Análisis económico y operativo:*

**Tabla 10: Ratios económicos y operativos**

	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Margen de beneficio:</b>					
<b>Beneficio neto / Ventas totales</b>	0,1572	0,0572	-0,0330	-0,0617	0,0212
<b>Rentabilidad del activo (ROA):</b>					
<b>Beneficio neto / Activo total</b>	0,1163	0,0404	-0,0205	-0,0389	0,0177
<b>Rentabilidad del patrimonio (ROE):</b>					
<b>Beneficio neto / Patrimonio neto</b>	0,4244	0,1488	-0,0768	-0,1284	0,0717
<b>Margen operativo:</b>					
<b>Beneficio antes de intereses e impuestos (BAII) / Ventas totales</b>	0,0919	-0,0726	-0,0901	-0,2036	-0,1174
<b>Margen bruto:</b>					
<b>Ventas totales - Costo de ventas / Ventas totales</b>	0,2888	0,3351	0,3183	0,3434	0,3872
<b>Rentabilidad del Activo Dupont:</b>					
<b>(ganancia sin rdo pasivo/ventas) x (ventas/activo total)</b>	0,1163	0,0404	-0,0205	-0,0389	0,0177
<b>Efecto palanca</b>	3,6478	3,6835	3,7550	3,2968	4,0592

Tabla de elaboración propia en Excel, realizada en base a la información obtenida de los Estados Financieros de ARCOR de los años 2017 a 2021.

Para este análisis se utilizó de ejemplo el año 2021. El ratio margen de beneficio mide la cantidad de beneficio que se genera por cada unidad de ventas, para el caso 2021 de Arcor, el margen es 0.157 que, en otras palabras, indica que posee un beneficio neto de 15,7% por cada unidad de venta. Un ROA de 0.116 indica que, por cada peso invertido en



activos, Arcor genera \$0.116 (once centavos de pesos) de utilidad, lo cual implica un uso ineficiente de recursos, algo similar se pudo observar con el cálculo de la Rentabilidad del Activo Dupont. Por otro lado, un ROE de 0.4244 implica que Arcor está generando una rentabilidad del 42% por cada peso invertido en la empresa, un buen desempeño en la generación de ganancias en relación a capital propio invertido. Un margen bruto de 0.288 indica que, por cada peso de ingreso, Arcor obtiene como beneficio bruto \$0.288 (veintiocho centavos de pesos). Por otro lado, la rentabilidad de las operaciones comerciales o margen operativo, fue de 0.092, es decir que, por cada peso de ingreso, Arcor obtiene una ganancia operativa de \$0.092 centavos, en otras palabras, Arcor gana 9,2% sobre sus ventas netas. Para finalizar este análisis, se llevó a cabo el cálculo del apalancamiento financiero para verificar cual es la contribución del capital ajeno a la rentabilidad de los recursos propios, en este caso, Arcor presentó un apalancamiento financiero de 3,648, es decir, un efecto palanca positivo, generado por un mayor tamaño de financiamiento mediante el pasivo.

Arcor ha presentado márgenes volátiles en los últimos años, pero con tendencia al alza, lo que indica que su rentabilidad ha mejorado. El ROA Dupont, ROA y ROE han mejorado significativamente, lo que indica que la empresa ha podido generar más rendimientos de sus activos y ha logrado mejores rendimientos para los accionistas. El margen de utilidad operativa ha mejorado desde 2019, lo que muestra que la compañía ha logrado reducir costos y mejorar la eficiencia operativa. El margen bruto es relativamente estable, aunque ligeramente menor en 2021 que en años anteriores. El apalancamiento se reduce, lo que indica que la empresa puede obtener ganancias sin aumentar significativamente la deuda. En resumen, Arcor ha logrado mejorar significativamente su rentabilidad y eficiencia operativa en los últimos años, a pesar de su situación operativa y económica fluctuante.

Con base en el análisis realizado, se pudo observar que las medidas políticas, a lo largo de los cinco años de análisis, tales como políticas de confinamiento y cierre de actividades productivas (2020), cambios de legislación fiscal (2020), el congelamiento de precios (2021) afectaron el desempeño general de Arcor, al tener que pausar su actividad productiva y, por otro lado, su actividad comercial, al menos en el ámbito de ventas físicas. A su vez, el ambiente económico en los últimos años tampoco fue de apoyo, si bien hubo momentos en los que mejoró la situación del país, como por ejemplo en 2017 con el aumento de exportaciones a Brasil o el fomento al consumo y a la inversión. La sequía de 2018 llevó a que se pudiera producir menos y por ende también exportar menos. También se le suman

las devaluaciones tanto de 2018 como 2019, las mismas impulsaron la inflación y dieron lugar a una disminución del poder adquisitivo de los consumidores, algo que se pudo ver reflejado en la utilidad de la empresa para esos años. Arcor siempre continuó con su política de innovación e investigación, algo que le permitió mantenerse en momentos graves tales como la pandemia de COVID-19, ya que si bien se vio afectada por el confinamiento, la misma pudo seguir vendiendo gracias a su página web. Sin embargo, al mismo tiempo, su activo corriente comenzó a hacerse cada vez menor, haciendo que Arcor tenga que incurrir en deudas para cubrir el faltante de capital de trabajo. Esto no solo afecta al capital de trabajo de Arcor, sino que, al tener cada vez, un Activo corriente más pequeño con respecto a su pasivo corriente, su liquidez fue disminuyendo pronunciadamente. Al mismo tiempo, como mencionado anteriormente, su endeudamiento fue creciendo fuertemente.

## Marco Teórico

Como se pudo observar, el tema principal del Trabajo Final de Grado fue el estudio del desempeño financiero y económico de Arcor, es decir, analizar la capacidad que tiene la empresa de hacer frente a sus obligaciones como también de generar beneficios. Para lo cual, se analizó la información que se presenta en los Estados Financieros y Memorias, ya que contienen la actividad realizada por Arcor en cada periodo y arroja los valores que obtuvieron en cuanto a su actividad comercial. Para comprender la importancia de este análisis, es necesario realizar una revisión profunda acerca de las diversas fuentes teóricas sobre la contabilidad económica y financiera, incluyendo también a los ratios financieros.

Para explicar brevemente los distintos tipos de análisis tomé las definiciones de (Universidad Siglo 21, 2023):

El análisis financiero a corto plazo tiene por objeto la determinación de la capacidad de la empresa para hacer frente a las obligaciones vinculadas con deudas en el plazo de 12 meses. Este tipo de análisis comprende liquidez general, análisis estático de liquidez, análisis dinámico de liquidez, entre otros.

El análisis financiero a largo plazo tiene por objeto determinar la solvencia futura de la organización, en otras palabras, la capacidad de hacer frente a sus compromisos en el tiempo. Este tipo de análisis comprende: un análisis de estructura patrimonial, de estructura del estado de resultados, de estructura económica, de situación financiera, de endeudamiento, entre otros.

El análisis económico plantea estudiar la capacidad de generación de resultados de una empresa, partiendo de la base de que un análisis financiero resulta ineficiente por sí solo para la toma de decisiones internas de gestión. Su principal objeto es determinar la rentabilidad de la organización.

Basado en el libro de Pérez, Jorge O. (2005) “Análisis de estados contables. Un enfoque de gestión” tomé las siguientes definiciones para el marco teórico:

**Análisis Horizontal:** Consiste en transformar a valores relativos una serie de números de distintos periodos, para evaluar la tendencia.

**Análisis Vertical:** Consiste en transformar a valores relativos una serie de importes correspondientes a una misma etapa, tomando una de ellos como valor base.

Liquidez Corriente: Esta relación constituye una de las herramientas más utilizadas para el análisis de corto plazo. “... nos está indicando, por cada peso que se adeuda en el corto plazo, cuántos pesos se cuentan para hacer frente a dichas organizaciones”.

$$\text{Liquidez Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Liquidez seca: Para exigir más la relación de liquidez, se le suele detraer los bienes de cambio del activo, es decir, los bienes menos líquidos del activo corriente.

Endeudamiento: Por endeudamiento, entendemos la participación que tienen los capitales de terceros en la mezcla de aportes de los recursos. El mismo debe entenderse como una cuestión relativa. Esto es así porque dos empresas pueden tener idéntico monto de pasivo y, sin embargo, una cuenta con un endeudamiento superior a la otra...”

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{PN Total}}$$

Inmovilización: En la inmovilización pretendemos medir el grado de inflexibilidad de los recursos de la empresa. “... en la medida que la proporción de activos no corrientes sobre el total de activos resulte mayor, ello le otorgará menores posibilidades para disponer de sus bienes en cualquier momento.

Financiamiento de la Inmovilización: En general, se considera que la forma menos riesgosa de financiar los activos no corrientes es a través de recursos propios, o de lo contrario, con deuda a largo plazo.

Rentabilidad: La rentabilidad refleja la productividad del capital. Cuando la información económica está expresada de esa manera se la puede evaluar.

Rentabilidad del patrimonio neto: Este cociente nos indicará, por cada peso invertido en la empresa, cuánto ganan o pierden – en caso de resultados negativos – los propietarios. De esa manera, se analizará si el patrimonio neto generó resultados acordes a los objetivos propuestos.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Rentabilidad del activo: Con la tasa de rentabilidad del activo, buscamos establecer cuál ha sido la eficiencia en la gestión de los recursos totales, independientemente de cómo se financian – capital propio o de terceros -.

$$ROA = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Activo Total}}$$

Rentabilidad del activo “Dupont”: El hecho está en que así podremos conocer la composición de rentabilidad de la firma. Si la misma está basada en el margen o en la rotación.

Efecto palanca: El efecto palanca, “apalancamiento financiero” o *leverage* sirve para verificar cual es la contribución del capital ajeno a la rentabilidad de los recursos propios.

El efecto palanca expresa la conveniencia de utilizar capital ajeno, pero no muestra si resulta más beneficioso financiarse con el mismo o con recursos propios.

$$\text{Efecto Palanca} = \frac{ROE}{ROA}$$

“El capital de trabajo neto es igual a los activos circulantes menos los pasivos circulantes. El capital de trabajo neto es positivo cuando los activos circulantes son mayores que los pasivos circulantes” (Ross, Westerfield, & Jordan, Fundamentos de finanzas corporativas, 2006)

Margen de Beneficio o de Utilidad: Un incremento en el margen de utilidad acrecentará la capacidad de la empresa de generar fondos en manera interna y, de este modo, incrementará su crecimiento sostenible. (Ross, Westerfield, & Jordan, Fundamentos de Finanzas Corporativas, 2010)

$$\text{Margen de Beneficio} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Ventas Totales}}$$

## Diagnóstico y Discusión

### *Declaración del Problema:*

Arcor se encuentra en una situación financiera desafiante que requiere atención estratégica e inmediata. A pesar de haber logrado mejoras significativas en algunas áreas, como la reducción de su deuda a largo plazo y el aumento de su rentabilidad, existen problemas críticos que amenazan la estabilidad financiera de la empresa.

El análisis indica que la empresa puede tener dificultades para cumplir con sus obligaciones a corto plazo utilizando solo su activo corriente. Además, su índice de capital de trabajo ha alcanzado números negativos, lo que indica dificultades para financiar sus operaciones. La preocupante situación se agrava debido al constante aumento de su deuda a corto plazo. Esto plantea el riesgo de que la empresa tenga dificultades para superar una crisis financiera.

En resumen, el principal problema de Arcor es su falta de capacidad para garantizar una adecuada liquidez y cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Si no se abordan estos desafíos, la empresa corre el riesgo de enfrentar graves dificultades financieras que podrían poner en peligro su sostenibilidad y operatividad.

### *Justificación del problema:*

El inconveniente financiero detectado en el caso de Arcor es sumamente importante y merece ser examinado debido a su impacto en la salud y el porvenir de la compañía. A continuación, se presentan algunas razones que respaldan la relevancia de abordar este problema:

- Empleo y economía local: Arcor es una empresa de gran magnitud tanto nacional como internacionalmente, y su solidez financiera influye de forma significativa en la economía local y en la generación de empleo. Si la empresa enfrenta dificultades financieras graves, podría culminar en la pérdida de puestos laborales y tener un efecto desfavorable en la economía regional y en la cadena de suministro.
- Credibilidad y confianza del mercado: El estado financiero de una empresa puede afectar su reputación y la confianza que los inversores, clientes y proveedores depositan en ella. Si Arcor no solventa sus desafíos financieros, podría generar incertidumbre en el mercado y afectar la percepción de su solvencia financiera, lo que podría complicar la obtención de financiamiento y la creación de relaciones comerciales sólidas.

- Sostenibilidad empresarial: La solidez financiera es un factor fundamental para la sostenibilidad a largo plazo de cualquier empresa. Si Arcor no logra solucionar sus problemas financieros, corre el riesgo de enfrentar graves dificultades operativas e incluso la posibilidad de entrar en insolvencia.

*Conclusión diagnóstica:*

Después de haber realizado un minucioso análisis financiero de la situación de Arcor desde 2017 hasta 2021, se puede deducir que la empresa se enfrenta a importantes desafíos en su posición financiera. A pesar de que se han producido algunas mejoras, existen problemas críticos que requieren atención inmediata. Por lo tanto, es esencial que se adopten medidas estratégicas para hacer frente a estos retos financieros. Se necesita una gestión eficaz de la liquidez y la aplicación de estrategias para aumentar la capacidad financiera de la empresa. Además, se debe buscar reducir la dependencia de la deuda a corto plazo y explorar opciones de financiamiento a largo plazo más sostenibles.

La importancia de tomar estas medidas radica en el impacto que tendrán en la sostenibilidad empresarial, la credibilidad del mercado, el empleo y la economía local. Es fundamental abordar estos desafíos para garantizar la estabilidad y el éxito continuo de Arcor como una empresa líder en su sector.

En resumen, Arcor se encuentra en una situación financiera delicada que requiere atención inmediata. La empresa necesita fortalecer su posición financiera a corto plazo, mejorar la gestión de la liquidez y buscar fuentes de financiamiento estables para garantizar su estabilidad y sostenibilidad a largo plazo. Un enfoque estratégico y medidas correctivas adecuadas son esenciales para superar estos desafíos y permitir que Arcor mantenga su liderazgo en la industria alimentaria.

## Plan de implementación

### *Objetivo General:*

Analizar los estados contables de Arcor de los años 2017 a 2021 para identificar la evolución de sus principales indicadores y patrones de desempeño; del nivel de capacidad para cumplir sus obligaciones financieras de corto y largo plazo; de la rentabilidad de la empresa.

### *Objetivos Específicos:*

- Analizar el entorno en el que se desenvuelve Arcor: Contexto global, Sector Alimenticio y Competencia.
- Presentar las cifras, análisis Horizontal y Vertical del Estado de Situación Patrimonial (ESP) y Estado de Resultados (EERR).
- Llevar a cabo la comparación de ratios con otras empresas del sector.
- Hacer un resumen de información clave.

### *Desarrollo de la propuesta:*

#### *Objetivo 1: Análisis el entorno*

Por un lado, el contexto global experimentó una serie de eventos significativos durante los mismos años: En 2017, la economía global mostró signos de recuperación tras la crisis financiera de 2008. Hubo un aumento en la demanda global de bienes y servicios. En 2018, surgieron conflictos comerciales importantes, especialmente entre Estados Unidos y China. Se implementaron aranceles y barreras comerciales, generando incertidumbre en los mercados internacionales. Además, hubo un aumento en los precios de los productos básicos, lo que afectó a los países importadores. En 2019, la desaceleración económica global se hizo más evidente. Se registró una disminución en el crecimiento de las principales economías, lo que llevó a un aumento en el desempleo y la desigualdad. En 2020, la pandemia de COVID-19 tuvo un impacto sin precedentes en la economía global. Se impusieron restricciones y confinamientos en todo el mundo, lo que llevó a una recesión global y a una contracción significativa en varios sectores. En 2021, se inició una recuperación económica gradual a medida que los países avanzaban en la vacunación y flexibilizaban las restricciones. Sin embargo, persistieron las tensiones comerciales y los desafíos económicos, especialmente en áreas como la inflación y la deuda pública. Además, se intensificaron los debates sobre la sostenibilidad ambiental y la transición hacia una economía baja en carbono.



Por otro lado, la industria alimentaria en Argentina experimentó diversos desafíos y cambios significativos desde una perspectiva económica y política: En 2017, Argentina enfrentó una recuperación económica tras años de estancamiento. Se impulsaron políticas para fomentar las exportaciones agrícolas, lo que benefició a la industria alimentaria. Además, se implementaron medidas de estímulo para promover el consumo interno de productos alimenticios. En 2018, la sequía severa que afectó a gran parte del país tuvo un impacto negativo en la producción agrícola y ganadera, lo que resultó en una disminución de la oferta de alimentos y un aumento de los precios internos. Esto generó presiones inflacionarias y desafíos para el sector. En 2019, el cambio de gobierno trajo consigo cambios en las políticas económicas y comerciales. Se implementaron medidas de control de precios y restricciones a las exportaciones de alimentos básicos para contener la inflación y garantizar el abastecimiento interno. Esto generó tensiones con el sector agroexportador y afectó la inversión en el sector. En 2020, la pandemia de COVID-19 tuvo un impacto significativo en la industria alimentaria. Se implementaron medidas de restricción y confinamiento, lo que afectó la producción, distribución y consumo de alimentos. Además, se reforzaron los protocolos sanitarios en toda la cadena de valor alimentaria. Y finalmente, en 2021, la recuperación económica y el avance en la vacunación permitieron una reactivación gradual de la industria alimentaria. Se buscaron estrategias para impulsar las exportaciones y diversificar los mercados, así como fortalecer la producción local y la seguridad alimentaria.

Finalmente, Arcor Argentina se enfrentó a una intensa competencia en el mercado de alimentos y golosinas: En 2017, los principales competidores de Arcor en Argentina incluyeron a empresas como Mondelez International, Nestlé y Ferrero. Estas empresas se mantuvieron activas en el mercado nacional, compitiendo por participación de mercado y lanzando nuevos productos para satisfacer las demandas de los consumidores. En 2018, la competencia en el sector alimentario se intensificó con la entrada de nuevas marcas y productos al mercado. Kraft Heinz, lanzó productos innovadores y promovió estrategias de marketing agresivas para captar la atención de los consumidores. En 2019, la crisis económica en Argentina generó un aumento en la competencia de marcas más económicas. Empresas locales, como Mastellone y Molinos Río de la Plata, se destacaron en el mercado de alimentos y bebidas, ofreciendo productos a precios más accesibles para los consumidores afectados por la inflación y la caída del poder adquisitivo. En 2020, la pandemia de COVID-19 afectó la demanda y la cadena de suministro de la industria

alimentaria. Algunos competidores, como Mondelez y Nestlé, implementaron estrategias de adaptación y diversificación para mantener su posición en el mercado y satisfacer las nuevas necesidades de los consumidores en medio de la crisis sanitaria. Por su parte, en 2021, los competidores de Arcor continuaron adaptándose a los cambios en el entorno económico y político. Empresas multinacionales como Ferrero y Mars siguieron lanzando productos innovadores y apostando por la expansión global. A nivel local, empresas como Mastellone también buscaron fortalecer su presencia en el mercado.

En resumen, entre 2017 y 2021, el contexto global estuvo marcado por tensiones comerciales, la pandemia de COVID-19 y desafíos económicos significativos. Aunque se observaron señales de recuperación, persistieron la incertidumbre y la necesidad de abordar problemas estructurales a nivel mundial. Por otro lado, la industria alimentaria en Argentina enfrentó desafíos relacionados con la sequía, la pandemia y cambios en las políticas económicas. Aunque hubo dificultades, también se presentaron oportunidades para fortalecer la producción interna, mejorar la seguridad alimentaria y buscar nuevos mercados. Finalmente, Arcor Argentina enfrentó una intensa competencia de empresas nacionales y multinacionales en el período de 2017 a 2021. Los competidores buscaron mantenerse relevantes en el mercado a través de estrategias de innovación, precios competitivos y adaptación a los cambios económicos y políticos.

*Objetivo 2: Cifras y análisis del ESP y EERR:*

Si bien las cifras se pueden encontrar en el subtítulo “[Análisis Profesional](#)”, también se pueden observar junto al análisis Horizontal y Vertical en el “[Anexo N°1: Análisis Horizontal de Arcor](#)” y en el “[Anexo N°2: Análisis Vertical de Arcor](#)”. Arcor, una empresa líder en la industria alimentaria, ha experimentado cambios significativos en su estructura de activos, destacándose un notable aumento en el activo corriente, impulsado por el aumento en existencias (incremento de producción y almacenamiento), activos biológicos, instrumentos financieros derivados (tenencia de bonos, monedas y acciones) y otros créditos. A pesar de este crecimiento, el análisis detallado revela que el activo no corriente continúa representando una proporción significativa del activo total, donde el aumento en valor supera el incremento en cantidad, este fenómeno puede ser atribuido a la valorización de propiedades de inversión (apreciación de los activos inmobiliarios en un entorno económico inflacionario), activos intangibles (percepción de mayor valor de marcas y patentes) y participación en subsidiarias (incremento en el valor de la participación).

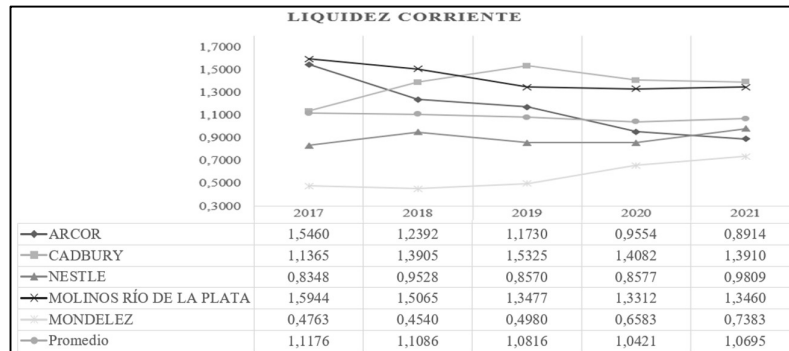
En el análisis del pasivo de ARCOR, se destaca una similitud con la dinámica observada en el activo, donde el pasivo corriente es inferior al pasivo no corriente. Sin embargo, es fundamental señalar que la disminución de préstamos a largo plazo en el pasivo no corriente se ha producido mediante su conversión a deuda a corto plazo, generando un aumento en los préstamos del pasivo corriente. A pesar de los esfuerzos para reducir el monto total de préstamos, se subraya que la disminución aún no es suficiente. El pasivo corriente de ARCOR, siendo menor al pasivo no corriente, sugiere una gestión eficiente de las obligaciones a corto plazo. El hecho de que ARCOR haya logrado reducir los pasivos por anticipo de clientes es un indicador positivo de una gestión más efectiva de las relaciones con los clientes y la gestión de ingresos. La disminución de los préstamos a largo plazo en el pasivo no corriente revela un intento de optimizar la estructura de la deuda. Sin embargo, la conversión de estos préstamos a deuda a corto plazo plantea preguntas sobre la estrategia financiera a largo plazo y la capacidad de la empresa para cumplir con las obligaciones. La reducción de pasivos financieros de largo plazo es una señal positiva, aunque se destaca que la magnitud de la disminución puede requerir una revisión más profunda para entender completamente sus implicaciones en términos de costos financieros y sostenibilidad.

El análisis del estado de resultados de ARCOR revela que, excluyendo ingresos financieros, inversiones en empresas asociadas o negocios conjuntos, el resultado del año 2021 muestra una disminución significativa con respecto al año 2020. No obstante, es crucial destacar la excelente gestión de ventas en 2020, durante la pandemia de COVID-19, donde a pesar de gastos financieros elevados (aunque comparativamente menores que en años anteriores), se logró aumentar las ventas sin un aumento proporcional en los gastos de comercialización y administración. Este logro es aún más destacable considerando que ARCOR venía de dos años consecutivos de pérdidas netas.

ARCOR se presenta como una empresa con una estructura financiera dinámica y una capacidad notable para adaptarse a condiciones cambiantes. Aunque enfrenta desafíos evidenciados en la disminución del resultado del año 2021, excluyendo ingresos financieros, la resiliencia demostrada en la gestión de ventas durante la pandemia de 2020 es un punto destacado. La transformación de préstamos a largo plazo en deuda a corto plazo revela una estrategia de optimización de la deuda que debe ser monitoreada de cerca para evaluar su impacto en la liquidez y la gestión financiera. La mejora en el resultado después de dos años de pérdidas refleja la capacidad de ARCOR para recuperarse y adaptarse. La estrategia enfocada en activos no corrientes sugiere un enfoque a largo plazo en la creación de valor.

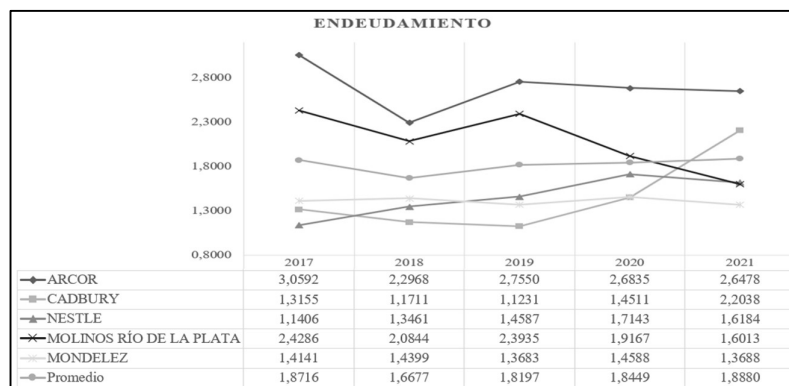
Objetivo 3: Comparación de ratios con algunas empresas del sector:

**Tabla 11: Comparación de Liquidez Corriente con empresas del sector**



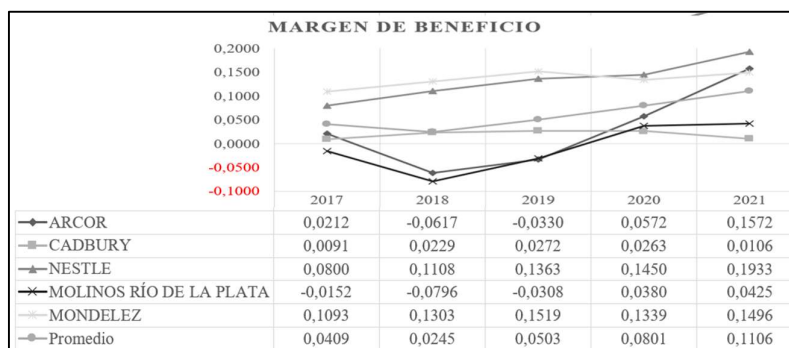
Elaboración propia en Excel, realizada en base a información obtenida de los balances de Arcor y de Tradingview.com para Nestlé, Cadbury, Molinos Río de la Plata y Mondelez.

**Tabla 12: Comparación de Endeudamiento con empresas del sector**

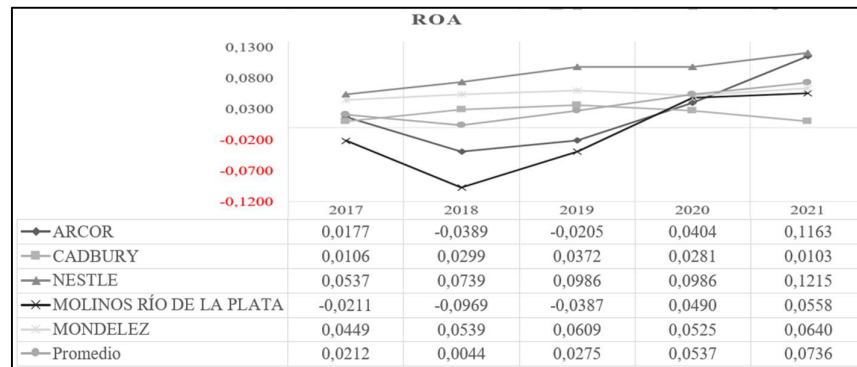


Elaboración propia en Excel, realizada en base a información obtenida de los balances de Arcor y de Tradingview.com para Nestlé, Cadbury, Molinos Río de la Plata y Mondelez.

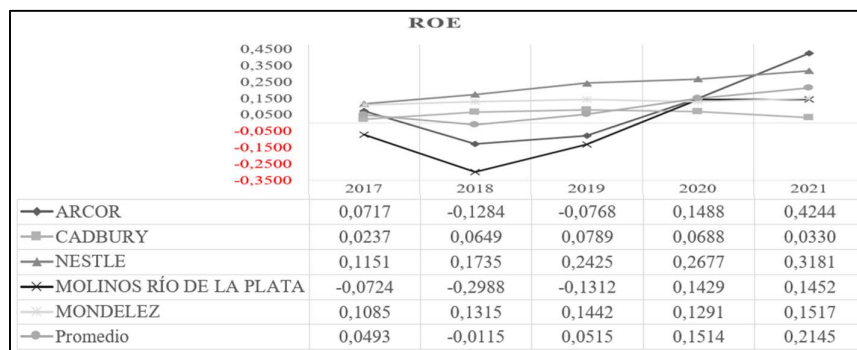
**Tabla 13: Comparación de Margen de Beneficio con empresas del sector**



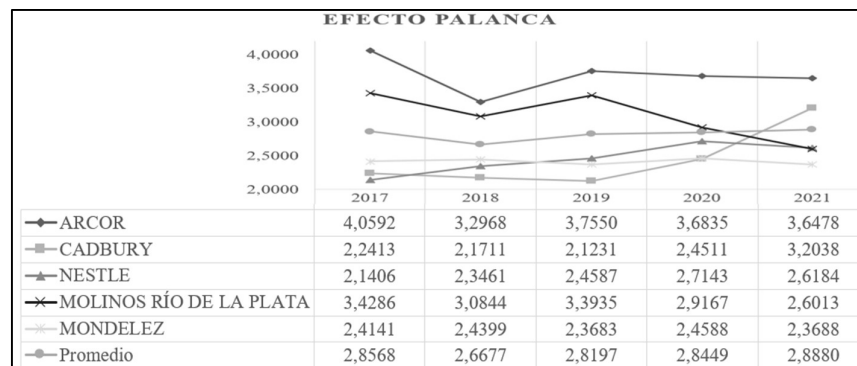
Elaboración propia en Excel, realizada en base a información obtenida de los balances de Arcor y de Tradingview.com para Nestlé, Cadbury, Molinos Río de la Plata y Mondelez.

**Tabla 14: Comparación de ROA con empresas del sector**

Elaboración propia en Excel, realizada en base a información obtenida de los balances de Arcor y de Tradingview.com para Nestlé, Cadbury, Molinos Río de la Plata y Mondelez.

**Tabla 15: Comparación de ROE con empresas del sector**

Elaboración propia en Excel, realizada en base a información obtenida de los balances de Arcor y de Tradingview.com para Nestlé, Cadbury, Molinos Río de la Plata y Mondelez.

**Tabla 16: Comparación del Efecto Palanca con empresas del sector**

Elaboración propia en Excel, realizada en base a información obtenida de los balances de Arcor y de Tradingview.com para Nestlé, Cadbury, Molinos Río de la Plata y Mondelez.

*Objetivo 4: Las Claves Esenciales del Análisis (2017-2021):*

- El estudio se enfocó en el desempeño financiero y económico de ARCOR, analizando su capacidad para hacer frente a sus obligaciones y generar beneficios.
- La situación económica y financiera de Arcor ha presentado desafíos como altos niveles de inflación, depreciación de la moneda y medidas gubernamentales.
- La empresa ha mostrado fortalezas en términos de reducción de la deuda a largo plazo, aumento de la rentabilidad y mejora en la eficiencia operativa.
- Existen preocupaciones relacionadas con la liquidez y el financiamiento a corto plazo, ya que se ha observado una disminución en los índices de liquidez y un aumento constante en la deuda a corto plazo.
- Comparando con sus competidores, Arcor muestra una posición de liquidez más débil, quedando la misma por debajo del promedio. Niveles de endeudamiento alto y por encima del promedio.

## Conclusión

Luego de realizar un análisis financiero detallado de ARCOR, se puede concluir que la empresa ha enfrentado importantes desafíos en su posición financiera en los últimos años. A pesar de que se han producido algunas mejoras, existen problemas críticos que requieren atención inmediata. El análisis financiero se basó en información contenida en los Estados Financieros y Memorias de la empresa, lo que permitió obtener una visión clara y detallada del desempeño económico y financiero de ARCOR. Además, se utilizaron diversas fuentes teóricas sobre contabilidad económica y financiera, incluyendo ratios financieros para comprender mejor la situación actual de la empresa.

En cuanto a los resultados obtenidos, se puede destacar que ARCOR ha logrado mejorar su rentabilidad. Sin embargo, aún existen problemas críticos que requieren atención inmediata. Uno de ellos es la gestión eficaz de la liquidez, ya que la empresa ha presentado una disminución significativa en sus niveles de efectivo y equivalentes al efectivo durante el período analizado. Otro problema crítico es la dependencia excesiva de la deuda a corto plazo para financiar sus operaciones. Si bien esta estrategia puede ser útil en el corto plazo, también puede generar riesgos financieros significativos si no se maneja adecuadamente. Por lo tanto, es importante explorar opciones de financiamiento a largo plazo más sostenibles para reducir esta dependencia. En conclusión, el análisis financiero de ARCOR ha permitido obtener una visión clara y detallada del desempeño económico y financiero de la empresa en el corto plazo. Si bien se han producido algunas mejoras, existen problemas críticos que requieren atención inmediata.

Algunas fortalezas del trabajo final de grado son el enfoque en un tema relevante y actual, el desempeño financiero y económico de ARCOR. La utilización de fuentes teóricas relevantes para el análisis y ratios financieros para analizar el desempeño de la empresa. El análisis enfocado tanto en los desafíos como en las fortalezas de la empresa. Por otro lado, algunas limitaciones son restricciones de información, en cantidad o calidad, para llevar a cabo un buen análisis comparativo con otras empresas, dificultando la evaluación exhaustiva y precisa. También al ser un análisis exclusivo de ARCOR Argentina, se limita el alcance geográfico del presente trabajo, limitando la aplicabilidad a otras regiones, afectando la generalización de los hallazgos; al mismo tiempo se limita a ser un análisis de 2017 a 2021 dado que, al momento del trabajo final, no se encontraba disponible la memoria y estados contables de 2022.

## Referencias

- ARCOR. (2018). *MEMORIA Y ESTADOS FINANCIEROS 2017*. Córdoba: ARCOR.  
Recuperado el 30 de marzo de 2023, de <https://onx.la/31f50>
- ARCOR. (2019). *MEMORIA Y ESTADOS FINANCIEROS 2018*. Córdoba: ARCOR.  
Recuperado el 30 de marzo de 2023, de <https://onx.la/c2e7a>
- ARCOR. (2020). *MEMORIA Y ESTADOS FINANCIEROS 2019*. Córdoba: ARCOR.  
Recuperado el 30 de marzo de 2023, de <https://onx.la/d4163>
- ARCOR. (2021). *MEMORIA Y ESTADOS FINANCIEROS 2020*. Córdoba: ARCOR.  
Recuperado el 30 de marzo de 2023, de <https://onx.la/3f674>
- ARCOR. (2022). *MEMORIA Y ESTADOS FINANCIEROS 2021*. Córdoba: ARCOR.  
Recuperado el 30 de marzo de 2023, de <https://onx.la/05318>
- ARCOR. (2023). *Misión, Visión y propósito*. Recuperado el 20 de abril de 2023, de Misión, Visión y propósito: <https://www.arcor.com/ar/nuestra-filosofia>
- Fowler Newton, E. (2016). *Contabilidad Superior (7.a ed.)*. Buenos Aires. Recuperado el 02 de abril de 2023
- Granda, N. B. (2018). *Análisis financiero: factor sustancial para la toma de decisiones en una empresa del sector comercial*. Universidad César Vallejo, Perú. SciELO.  
Recuperado el 13 de mayo de 2023, de <https://onx.la/61c9b>
- Perez, J. O. (2005). *Análisis de los Estados Contables. Un enfoque de gestión*. Córdoba: EDUCC. Recuperado el 20 de abril de 2023
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2006). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Madrid.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). En *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. México, D. F.: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V. Recuperado el junio de 2023
- Universidad Siglo 21. (2023). *Reporte de caso - Módulo 0: Seminario Final de Contador Público*. Recuperado el 08 de mayo de 2023, de Reporte de caso - Módulo 0: Seminario Final de Contador Público: <https://onx.la/dbedd>



## Anexo N°1: Análisis Horizontal de Arcor

	2021		2020		2019		2018		2017		
	Horizontal	Vertical	Horizontal	Vertical	Horizontal	Vertical	Horizontal	Vertical	Horizontal	Vertical	
ARCOR S.A.I.C											
Activo Total	\$ 156.069.565,00	152,60%	\$ 155.548.491,00	152,09%	\$ 147.538.807,11	144,26%	\$ 147.730.751,90	144,45%	\$ 102.273.974,06	100%	
Activo Corriente	\$ 37.628.681,00	124,39%	\$ 34.881.998,00	115,31%	\$ 36.378.596,58	120,26%	\$ 38.137.678,95	126,07%	\$ 30.251.183,21	100%	
A. biológicos	\$ 988.513,00	243,69%	\$ 965.738,00	238,07%	\$ 673.741,11	166,09%	\$ 696.430,40	171,68%	\$ 405.651,55	100%	
Existencias	\$ 20.259.434,00	157,17%	\$ 19.501.605,00	151,29%	\$ 13.126.682,47	101,84%	\$ 17.706.556,46	137,37%	\$ 12.890.106,94	100%	
Instrumentos financieros derivados	\$ 544.078,00	594,40%	\$ 407.542,00	445,24%	\$ 8.649,19	9,45%	\$ 7.076,24	7,73%	\$ 91.533,90	100%	
Otros Créditos	\$ 4.682.819,00	194,19%	\$ 3.120.232,00	129,39%	\$ 5.067.319,55	210,13%	\$ 4.640.860,40	192,45%	\$ 2.411.476,86	100%	
Créditos por ventas	\$ 10.046.453,00	94,21%	\$ 9.722.351,00	91,17%	\$ 9.982.395,62	93,61%	\$ 11.210.891,91	105,13%	\$ 10.664.141,29	100%	
Efectivo y equivalentes	\$ 1.107.384,00	29,23%	\$ 1.164.530,00	30,74%	\$ 7.519.808,63	198,50%	\$ 3.875.863,53	102,31%	\$ 3.788.272,68	100%	
Activo No Corriente	\$ 118.440.884,00	164,45%	\$ 120.666.493,00	167,54%	\$ 111.160.210,53	154,34%	\$ 109.593.072,95	152,16%	\$ 72.022.790,85	100%	
Propiedad, planta, equipos	\$ 16.776.016,00	155,54%	\$ 21.599.818,00	200,26%	\$ 18.933.994,02	175,55%	\$ 19.903.080,23	184,53%	\$ 10.785.744,81	100%	
A por derecho de uso	\$ 1.299.874,00	85,63%	\$ 1.208.258,00	79,59%	\$ 1.518.020,72	100,00%	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	100%	
Propiedades de inversión	\$ 209.473,00	556,00%	\$ 216.351,00	574,26%	\$ 213.348,82	566,29%	\$ 131.400,00	348,77%	\$ 37.674,76	100%	
A intangibles	\$ 4.561.030,00	551,24%	\$ 4.499.432,00	543,79%	\$ 4.523.371,81	546,69%	\$ 4.502.097,80	544,11%	\$ 827.418,04	100%	
Participación en subsidiarias y asociadas	\$ 92.145.477,00	165,55%	\$ 89.256.731,00	160,36%	\$ 81.802.173,65	146,97%	\$ 77.907.208,68	139,97%	\$ 55.659.647,60	100%	
A biológicos	\$ 635.347,00	152,17%	\$ 641.593,00	153,67%	\$ 453.216,49	108,55%	\$ 355.483,25	85,14%	\$ 417.523,98	100%	
A por impuesto diferido	\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 1.633.279,59	138,09%	\$ 4.094.893,53	346,22%	\$ 1.182.737,45	100%	
Otras Inversiones	\$ 257,00	21,36%	\$ 388,00	32,25%	\$ 530,17	44,07%	\$ 814,76	67,73%	\$ 1.202,96	100%	
Instrumentos financieros derivados	\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 454.082,05	257,89%	\$ 176.075,49	100%	
Otros Créditos	\$ 2.813.410,00	95,86%	\$ 3.243.922,00	110,53%	\$ 2.082.275,26	70,95%	\$ 2.244.012,65	76,46%	\$ 2.934.765,77	100%	
Pasivo Total	\$ 113.285.108,00	146,97%	\$ 113.320.586,00	147,02%	\$ 108.247.263,40	140,44%	\$ 102.920.704,56	133,53%	\$ 77.078.635,15	100%	
Pasivo Corriente	\$ 42.212.667,00	215,73%	\$ 36.511.872,00	186,59%	\$ 31.013.145,98	158,49%	\$ 30.777.094,90	157,29%	\$ 19.567.704,18	100%	
Préstamos	\$ 23.779.524,00	595,43%	\$ 16.820.211,00	421,17%	\$ 17.284.385,96	432,80%	\$ 15.809.872,06	395,87%	\$ 3.993.659,98	100%	
P por arrendamiento	\$ 546.674,00	73,17%	\$ 761.190,00	101,89%	\$ 747.081,50	100,00%	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	100%	
Instrumentos financieros derivados	\$ 6.944,00	21,13%	\$ 297,00	0,90%	\$ 3.049,51	9,28%	\$ 400.345,20	1218,17%	\$ 32.864,45	100%	
Obligaciones por beneficios de retiro del personal	\$ 513.037,00	260,25%	\$ 303.068,00	153,74%	\$ 248.206,57	125,91%	\$ 187.841,44	95,29%	\$ 197.133,69	100%	
Provisiones	\$ 143.593,00	63,67%	\$ 177.535,00	78,73%	\$ 124.588,25	55,25%	\$ 156.990,59	69,62%	\$ 225.509,91	100%	
Anticipos de clientes	\$ 299.935,00	403,64%	\$ 1.483.186,00	1996,01%	\$ 230.719,13	310,49%	\$ 149.516,99	201,21%	\$ 74.307,40	100%	
Cuentas por pagar comerciales y otras deudas	\$ 16.922.960,00	112,49%	\$ 16.966.385,00	112,78%	\$ 12.375.115,06	82,26%	\$ 14.072.528,62	93,54%	\$ 15.044.228,75	100%	
Pasivo No Corriente	\$ 71.072.441,00	123,58%	\$ 76.808.714,00	133,55%	\$ 77.234.117,42	134,29%	\$ 72.143.609,66	125,44%	\$ 57.510.930,98	100%	
Préstamos	\$ 57.968.456,00	105,12%	\$ 70.186.131,00	127,28%	\$ 73.604.754,48	133,48%	\$ 69.719.844,33	126,43%	\$ 55.144.037,02	100%	
P por arrendamiento	\$ 790.731,00	87,67%	\$ 577.734,00	64,05%	\$ 901.973,78	100,00%	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	100%	
Instrumentos financieros derivados	\$ 686.828,00	1044,94%	\$ 1.376.929,00	2094,86%	\$ 168.212,32	255,92%	\$ 41.431,86	63,03%	\$ 65.728,91	100%	
Pasivos por impuesto diferido	\$ 7.557.895,00	647,23%	\$ 1.167.732,00	100,00%	\$ 0,00		\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	100%	
Obligaciones por beneficios de retiro del personal	\$ 3.361.597,00	223,20%	\$ 2.624.653,00	174,27%	\$ 2.043.348,75	135,67%	\$ 1.700.778,36	112,93%	\$ 1.506.093,12	100%	
Provisiones	\$ 335.050,00	58,76%	\$ 414.247,00	72,65%	\$ 388.827,36	68,19%	\$ 496.933,83	87,15%	\$ 570.196,50	100%	
Cuentas por pagar comerciales y otras deudas	\$ 371.884,00	165,37%	\$ 461.288,00	205,13%	\$ 127.000,73	56,48%	\$ 184.621,28	82,10%	\$ 224.875,43	100%	
Patrimonio Neto	\$ 42.784.457,00	169,81%	\$ 42.227.905,00	167,60%	\$ 39.291.543,71	155,95%	\$ 44.810.047,34	177,85%	\$ 25.195.338,91	100%	
Capital Social - Acciones comunes	\$ 700.000,00	21,43%	\$ 700.000,00	21,43%	\$ 1.438.449,79	44,03%	\$ 2.212.801,86	67,73%	\$ 3.267.104,37	100%	
Ajuste de capital	\$ 10.506.199,00	116,82%	\$ 10.506.199,00	116,82%	\$ 9.767.750,15	108,61%	\$ 8.993.397,37	100,00%	\$ 0,00		
Acciones de la sociedad controlante en cartera	\$ -2.466,00	752,17%	\$ -2.466,00	752,17%	\$ -2.465,91	752,15%	\$ -2.465,67	752,08%	\$ -327,85	100%	
Reserva legal	\$ 2.241.240,00	343,00%	\$ 2.241.240,00	343,00%	\$ 2.241.240,40	343,00%	\$ 815.440,50	124,80%	\$ 653.420,87	100%	
Reserva facultativa	\$ 17.439.301,00	467,23%	\$ 15.778.943,00	422,75%	\$ 20.893.234,56	559,77%	\$ 4.657.990,44	124,80%	\$ 3.732.495,73	100%	
Reserva especial para futuros dividendos	\$ 1.664.140,00	93,61%	\$ 3.817.972,00	214,77%	\$ 5.384.004,54	302,86%	\$ 541.124,11	30,44%	\$ 1.777.701,18	100%	
Reserva especial adopción de NIIF	\$ 1.183.883,00	124,80%	\$ 1.183.883,00	124,80%	\$ 1.183.883,22	124,80%	\$ 1.183.883,43	124,80%	\$ 948.657,99	100%	
Resultado No Asignado	\$ 18.309.492,00	1089,80%	\$ 6.375.420,00	379,47%	\$ -3.483.298,64	-207,33%	\$ 23.232.495,89	1442,35%	\$ 1.680.075,60	100%	
Otros comprobantes del patrimonio	\$ -9.257.332,00	-70,47%	\$ 1.626.714,00	12,38%	\$ 1.868.745,61	14,23%	\$ 2.175.379,41	16,56%	\$ 13.136.211,01	100%	
Pasivo + PN	\$ 156.069.565,00	152,60%	\$ 155.548.491,00	152,09%	\$ 147.538.807,11	144,26%	\$ 147.730.751,90	144,45%	\$ 102.273.974,06	100%	
ARCOR S.A.I.C											
Venta de bs y servicios	\$ 115.500.828,00	135,58%	\$ 109.921.984,00	129,03%	\$ 91.529.322,52	107,44%	\$ 93.269.694,74	109,48%	\$ 85.189.808,65	100%	
Costo de venta de bs y servicios	\$ -82.138.903,00	-157,33%	\$ -73.092.069,00	-140,01%	\$ -62.397.855,87	-119,52%	\$ -61.239.875,46	-117,30%	\$ -52.206.673,18	100%	
Subtotal	\$ 33.361.925,00	101,15%	\$ 36.829.915,00	111,66%	\$ 29.131.466,66	88,32%	\$ 32.029.819,28	97,11%	\$ 32.983.135,46	100%	
Resultados generados por activos biológicos	\$ 144.814,00	106,81%	\$ 640.148,00	472,17%	\$ 206.738,11	152,49%	\$ -65.476,68	-48,30%	\$ 135.575,47	100%	
Ganancia Bruta	\$ 33.506.739,00	101,17%	\$ 37.470.063,00	113,14%	\$ 29.338.204,77	88,58%	\$ 31.964.342,60	96,51%	\$ 33.118.710,94	100%	
Gastos de comercialización y administración	\$ -26.961.450,00	-107,44%	\$ -24.761.338,00	-98,67%	\$ -24.382.208,91	-97,16%	\$ -26.452.854,36	-105,41%	\$ -25.094.481,38	100%	
Otros ingresos / egresos	\$ -524.724,00	-65,38%	\$ 18.355,00	-2,29%	\$ -861.010,84	-107,28%	\$ -723.725,81	-90,18%	\$ -802.574,33	100%	
Resultado operativo	\$ 6.020.565,00	83,37%	\$ 12.727.080,00	176,23%	\$ 4.094.985,03	56,70%	\$ 4.787.762,43	66,30%	\$ 7.221.655,23	100%	
Ingresos financieros	\$ 10.639.433,00	773,17%	\$ -1.295.801,00	-94,17%	\$ -1.046.396,19	-76,04%	\$ -1.989.735,56	-144,60%	\$ 1.376.073,77	100%	
gastos financieros	\$ -5.223.046,00	-22,17%	\$ -8.137.297,00	-71,51%	\$ -8.948.709,17	-78,64%	\$ -18.680.612,81	-164,17%	\$ -11.378.968,68	100%	
resultado por posición monetaria neta	\$ 2.498.145,00	148,36%	\$ 1.447.324,00	85,95%	\$ 1.751.197,54	104,00%	\$ 1.683.847,18	100,00%	\$ 0,00		
Resultados financieros netos	\$ 10.614.532,00	-106,11%	\$ -7.985.774,00	-79,83%	\$ -8.243.907,81	-82,42%	\$ -18.986.501,19	-189,81%	\$ -10.002.894,91	100%	
Resultados de inversiones en asociadas, negocios conjuntos, otros	\$ 8.170.441,00	-189,05%	\$ 4.623.164,00	-106,97%	\$ 3.697.366,68	-85,55%	\$ 2.747.650,79	-63,58%	\$ 4.321.832,80	100%	
Resultado antes del impuesto a las ganancias	\$ 24.805.538,00	1610,13%	\$ 9.364.470,00	607,85%	\$ -451.556,10	-29,31%	\$ -11.451.087,97	-743,29%	\$ 1.540.593,12	100%	
impuesto a las ganancias	\$ -6.648.615,00	-2510,51%	\$ -3.079.932,00	-1162,98%	\$ -2.567.295,87	-969,41%	\$ 5.697.647,22	2151,42%	\$ 264.831,69	100%	
Ganancia / Pérdida neta del ejercicio	\$ 18.156.923,00	1005,69%	\$ 6.284.538,00	348,09%	\$ -3.018.851,97	-167,21%	\$ -5.753.440,75	-318,68%	\$ 1.805.424,81	100%	

Tabla de elaboración propia en Excel, realizada en base a la información obtenida de los Estados Financieros de ARCOR de los años 2017 a 2021. (Números en miles de pesos argentinos ajustados por IPC a diciembre 2021)

## Anexo N°2: Análisis Vertical de Arcor

ARCOR S.A.I.C	2021	Vertical	2020	Vertical	2019	Vertical	2018	Vertical	2017	Vertical
<b>Activo Total</b>	<b>\$ 156.069.565,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 155.548.491,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 147.538.807,11</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 147.730.751,90</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 102.273.974,06</b>	<b>100%</b>
Activo Corriente	\$ 37.628.681,00	24,11%	\$ 34.881.998,00	22,43%	\$ 36.378.596,58	24,66%	\$ 38.137.678,95	25,82%	\$ 30.251.183,21	29,58%
A. biológicos	\$ 988.513,00	0,63%	\$ 965.738,00	0,62%	\$ 673.741,11	0,46%	\$ 696.430,40	0,47%	\$ 405.651,55	0,40%
Existencias	\$ 20.259.434,00	12,98%	\$ 19.501.605,00	12,54%	\$ 13.126.682,47	8,90%	\$ 17.706.556,46	11,99%	\$ 12.890.106,94	12,60%
Instrumentos financieros derivados	\$ 544.078,00	0,35%	\$ 407.542,00	0,26%	\$ 8.649,19	0,01%	\$ 7.076,24	0,00%	\$ 91.533,90	0,09%
Otros Créditos	\$ 4.682.819,00	3,00%	\$ 3.120.232,00	2,01%	\$ 5.067.319,55	3,43%	\$ 4.640.860,40	3,14%	\$ 2.411.476,86	2,36%
Créditos por ventas	\$ 10.046.453,00	6,44%	\$ 9.722.351,00	6,25%	\$ 9.982.395,62	6,77%	\$ 11.210.891,91	7,59%	\$ 10.664.141,29	10,43%
Efectivo y equivalentes	\$ 1.107.384,00	0,71%	\$ 1.164.530,00	0,75%	\$ 7.519.808,63	5,10%	\$ 3.875.863,53	2,62%	\$ 3.788.272,68	3,70%
Activo No Corriente	\$ 118.440.884,00	75,89%	\$ 120.666.493,00	77,57%	\$ 111.160.210,53	75,34%	\$ 109.593.072,95	74,18%	\$ 72.022.790,85	70,42%
Propiedad, planta, equipos	\$ 16.776.016,00	10,75%	\$ 21.599.818,00	13,89%	\$ 18.933.994,02	12,83%	\$ 19.903.080,23	13,47%	\$ 10.785.744,81	10,55%
A por derecho de uso	\$ 1.299.874,00	0,83%	\$ 1.208.258,00	0,78%	\$ 1.518.020,72	1,03%	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
Propiedades de inversión	\$ 209.473,00	0,13%	\$ 216.351,00	0,14%	\$ 213.348,82	0,14%	\$ 131.400,00	0,09%	\$ 37.674,76	0,04%
A intangibles	\$ 4.561.030,00	2,92%	\$ 4.499.432,00	2,89%	\$ 4.523.371,81	3,07%	\$ 4.502.097,80	3,05%	\$ 827.418,04	0,81%
Participación en subsidiarias y asociadas	\$ 92.145.477,00	59,04%	\$ 89.256.731,00	57,38%	\$ 81.802.173,65	55,44%	\$ 77.907.208,68	52,74%	\$ 55.659.647,60	54,42%
A biológicos	\$ 635.347,00	0,41%	\$ 641.593,00	0,41%	\$ 453.216,49	0,31%	\$ 355.483,25	0,24%	\$ 417.523,98	0,41%
A por impuesto diferido	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 1.633.279,59	1,11%	\$ 4.094.893,53	2,77%	\$ 1.182.737,45	1,16%
Otras Inversiones	\$ 257,00	0,00%	\$ 388,00	0,00%	\$ 530,17	0,00%	\$ 814,76	0,00%	\$ 1.202,96	0,00%
Instrumentos financieros derivados	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 454.082,05	0,31%	\$ 176.075,49	0,17%
Otros Créditos	\$ 2.813.410,00	1,80%	\$ 3.243.922,00	2,09%	\$ 2.082.275,26	1,41%	\$ 2.244.012,65	1,52%	\$ 2.934.765,77	2,87%
<b>Pasivo Total</b>	<b>\$ 113.285.108,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 113.320.586,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 108.247.263,40</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 102.920.704,56</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 77.078.635,15</b>	<b>100%</b>
Pasivo Corriente	\$ 42.212.667,00	37,26%	\$ 36.511.872,00	32,22%	\$ 31.013.145,98	28,65%	\$ 30.777.094,90	29,90%	\$ 19.567.704,18	25,39%
Préstamos	\$ 23.779.524,00	20,99%	\$ 16.820.211,00	14,84%	\$ 17.284.385,96	15,97%	\$ 15.809.872,06	15,36%	\$ 3.993.659,98	5,18%
P por arrendamiento	\$ 546.674,00	0,48%	\$ 761.190,00	0,67%	\$ 747.081,50	0,69%	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
Instrumentos financieros derivados	\$ 6.944,00	0,01%	\$ 297,00	0,00%	\$ 3.049,51	0,00%	\$ 400.345,20	0,39%	\$ 32.864,45	0,04%
Obligaciones por beneficios de retiro del personal	\$ 513.037,00	0,45%	\$ 303.068,00	0,27%	\$ 248.206,57	0,23%	\$ 187.841,44	0,18%	\$ 197.133,69	0,26%
Provisiones	\$ 143.593,00	0,13%	\$ 177.535,00	0,16%	\$ 124.588,25	0,12%	\$ 156.990,59	0,15%	\$ 225.509,91	0,29%
Anticipos de clientes	\$ 299.935,00	0,26%	\$ 1.483.186,00	1,31%	\$ 230.719,13	0,21%	\$ 149.516,99	0,15%	\$ 74.307,40	0,10%
Cuentas por pagar comerciales y otras deudas	\$ 16.922.960,00	14,94%	\$ 16.966.385,00	14,97%	\$ 12.375.115,06	11,43%	\$ 14.072.528,62	13,67%	\$ 15.044.228,75	19,52%
Activo No Corriente	\$ 71.072.441,00	62,74%	\$ 76.808.714,00	67,78%	\$ 77.234.117,42	71,35%	\$ 72.143.609,66	70,10%	\$ 57.510.930,98	74,61%
Préstamos	\$ 57.968.456,00	51,17%	\$ 70.186.131,00	61,94%	\$ 73.604.754,48	68,00%	\$ 69.719.844,33	67,74%	\$ 55.144.037,02	71,54%
P por arrendamiento	\$ 790.731,00	0,70%	\$ 577.734,00	0,51%	\$ 901.973,78	0,83%	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
Instrumentos financieros derivados	\$ 686.828,00	0,61%	\$ 1.376.929,00	1,22%	\$ 168.212,32	0,16%	\$ 41.431,86	0,04%	\$ 65.728,91	0,09%
Pasivos por impuesto diferido	\$ 7.557.895,00	6,67%	\$ 1.167.732,00	1,03%	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
Obligaciones por beneficios de retiro del personal	\$ 3.361.597,00	2,97%	\$ 2.624.653,00	2,32%	\$ 2.043.348,75	1,89%	\$ 1.700.778,36	1,65%	\$ 1.506.093,12	1,95%
Provisiones	\$ 335.050,00	0,30%	\$ 414.247,00	0,37%	\$ 388.827,36	0,36%	\$ 496.933,83	0,48%	\$ 570.196,50	0,74%
Cuentas por pagar comerciales y otras deudas	\$ 371.884,00	0,33%	\$ 461.288,00	0,41%	\$ 127.000,73	0,12%	\$ 184.621,28	0,18%	\$ 224.875,43	0,29%
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>\$ 42.784.457,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 42.227.905,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 39.291.543,71</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 44.810.047,34</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 25.195.338,91</b>	<b>100%</b>
Capital Social - Acciones comunes	\$ 700.000,00	1,64%	\$ 700.000,00	1,66%	\$ 1.438.449,79	3,66%	\$ 2.212.801,86	4,94%	\$ 3.267.104,37	12,97%
Ajuste de capital	\$ 10.506.199,00	24,56%	\$ 10.506.199,00	24,88%	\$ 9.767.750,15	24,86%	\$ 8.993.397,37	20,07%	\$ 0,00	\$ 0,00
Acciones de la sociedad controlante en cartera	\$ -2.466,00	-0,01%	\$ -2.466,00	-0,01%	\$ -2.465,91	-0,01%	\$ -2.465,67	-0,01%	\$ -327,85	0,00%
Reserva legal	\$ 2.241.240,00	5,24%	\$ 2.241.240,00	5,31%	\$ 2.241.240,40	5,70%	\$ 815.440,50	1,82%	\$ 653.420,87	2,59%
Reserva facultativa	\$ 17.439.301,00	40,76%	\$ 15.778.943,00	37,37%	\$ 20.893.234,56	53,17%	\$ 4.657.990,44	10,39%	\$ 3.732.495,73	14,81%
Reserva especial para futuros dividendos	\$ 1.664.140,00	3,89%	\$ 3.817.972,00	9,04%	\$ 5.384.004,54	13,70%	\$ 541.124,11	1,21%	\$ 1.777.701,18	7,06%
Reserva especial adopción de NIIF	\$ 1.183.883,00	2,77%	\$ 1.183.883,00	2,80%	\$ 1.183.883,22	3,01%	\$ 1.183.883,43	2,64%	\$ 948.657,99	3,77%
Resultado No Asignado	\$ 18.309.492,00	42,79%	\$ 6.375.420,00	15,10%	\$ -3.483.298,64	-8,87%	\$ 24.232.495,89	54,08%	\$ 1.680.075,60	6,67%
Otros comprobantes del patrimonio	\$ -9.257.332,00	-21,64%	\$ 1.626.714,00	3,85%	\$ 1.868.745,61	4,76%	\$ 2.175.379,41	4,85%	\$ 13.136.211,01	52,14%
<b>Pasivo + PN</b>	<b>\$ 156.069.565,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 155.548.491,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 147.538.807,11</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 147.730.751,90</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 102.273.974,06</b>	<b>100%</b>
<b>ARCOR S.A.I.C</b>	<b>2021</b>	<b>Vertical</b>	<b>2020</b>	<b>Vertical</b>	<b>2019</b>	<b>Vertical</b>	<b>2018</b>	<b>Vertical</b>	<b>2017</b>	<b>Vertical</b>
Venta de bs y servicios	\$ 115.500.828,00	100%	\$ 109.921.984,00	100%	\$ 91.529.322,52	100%	\$ 93.269.694,74	100%	\$ 85.189.808,65	100%
Costo de venta de bs y servicios	\$ -82.138.903,00	-71,12%	\$ -73.092.069,00	-66,49%	\$ -62.397.855,87	-68,17%	\$ -61.239.875,46	-65,66%	\$ -52.206.673,18	-61,28%
Subtotal	\$ 33.361.925,00	28,88%	\$ 36.829.915,00	33,51%	\$ 29.131.466,66	31,83%	\$ 32.029.819,28	34,34%	\$ 32.983.135,46	38,72%
Resultados generados por activos biológicos	\$ 144.814,00	0,13%	\$ 640.148,00	0,58%	\$ 206.738,11	0,23%	\$ -65.476,68	-0,07%	\$ 135.575,47	0,16%
Ganancia Bruta	\$ 33.506.739,00	29,01%	\$ 37.470.063,00	34,09%	\$ 29.338.204,77	32,05%	\$ 31.964.342,60	34,27%	\$ 33.118.710,94	38,88%
Gastos de comercialización y administración	\$ -26.961.450,00	-23,34%	\$ -24.761.338,00	-22,53%	\$ -24.382.208,91	-26,64%	\$ -26.452.854,36	-28,36%	\$ -25.094.481,38	-29,46%
Otros ingresos / egresos	\$ -524.724,00	-0,45%	\$ 18.355,00	0,02%	\$ -861.010,84	-0,94%	\$ -723.725,81	-0,78%	\$ -802.574,33	-0,94%
Resultado operativo	\$ 6.020.565,00	5,21%	\$ 12.727.080,00	11,58%	\$ 4.094.985,03	4,47%	\$ 4.787.762,43	5,13%	\$ 7.221.655,23	8,48%
Ingresos financieros	\$ 10.639.433,00	9,21%	\$ -1.295.801,00	-1,18%	\$ -1.046.396,19	-1,14%	\$ -1.989.735,56	-2,13%	\$ 1.376.073,77	1,62%
gastos financieros	\$ -2.523.046,00	-2,18%	\$ -8.137.297,00	-7,40%	\$ -8.948.709,17	-9,78%	\$ -18.680.612,81	-20,03%	\$ -11.378.968,68	-13,36%
resultado por posición monetaria neta	\$ 2.498.145,00	2,16%	\$ 1.447.324,00	1,32%	\$ 1.751.197,54	1,91%	\$ 1.683.847,18	1,81%	\$ 0,00	\$ 0,00
Resultados financieros netos	\$ 10.614.532,00	9,19%	\$ -7.985.774,00	-7,26%	\$ -8.243.907,81	-9,01%	\$ -18.986.501,19	-20,36%	\$ -10.002.894,91	-11,74%
Resultados de inversiones en asociadas, negocios conjuntos, otros	\$ 8.170.441,00	7,07%	\$ 4.623.164,00	4,21%	\$ 3.697.366,68	4,04%	\$ 2.747.650,79	2,95%	\$ 4.321.832,80	5,07%
Resultado antes del impuesto a las ganancias	\$ 24.805.538,00	21,48%	\$ 9.364.470,00	8,52%	\$ -4.51.556,10	-4,99%	\$ -11.451.087,97	-12,28%	\$ 1.540.593,12	1,81%
impuesto a las ganancias	\$ -6.648.615,00	-5,76%	\$ -3.079.932,00	-2,80%	\$ -2.567.295,87	-2,80%	\$ 5.697.647,22	6,11%	\$ 264.831,69	0,31%
Ganancia / Pérdida neta del ejercicio	\$ 18.156.923,00	15,72%	\$ 6.284.538,00	5,72%	\$ -3.018.851,97	-3,30%	\$ -5.753.440,75	-6,17%	\$ 1.805.424,81	2,12%

Tabla de elaboración propia en Excel, realizada en base a la información obtenida de los Estados Financieros de ARCOR de los años 2017 a 2021. (Números en miles de pesos argentinos ajustados por IPC a diciembre 2021)