PROLESUR S. A.
RUT 92.347.000-K, Registro de Valores 972
ANÁLISIS RAZONADOS

1. Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias observadas entre los estados financieros.

Balance

Los estados financieros consolidados de la Compañía evaluados en este análisis, se preparan de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).

Las principales variaciones en los rubros de los estados financieros, por los periodos terminados al 31 de marzo 2016 y 31 de Diciembre de 2015, se explican a continuación:

Variaciones de activos:

Activos (cifras en miles de pesos)				
	Saldos		**Variaciones Mar 16 - Dic 15**	
Rubros	**31-03-2016**	**31-12-2015**	**M$**	**%**
Activos corrientes	85.058.825	81.468.821	3.590.004	4,4%
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	30.602.779	31.377.068	(774.289)	-2,5%
Otros activos no corrientes	1.229.697	1.255.780	(26.083)	-2,1%
Totales	**116.891.301**	**114.101.669**	**2.789.632**	**2,4%**

El activo corriente, presenta un aumento neto porcentual de 4,4%, asociado a variaciones analizadas de forma detallada en los puntos siguientes:

i) El rubro cuentas por cobrar a entidades relacionadas, presenta un alza de M$3.885.043 respecto del cierre 2015, explicadas principalmente por operaciones mercantiles con su coligada Soprole S.A.

ii) Efectivo y efectivo equivalente al efectivo aumentó M$1.690.243 para adecuarse a la exposición cambiaria en dólares al cierre de marzo 2016, minimizando el riesgo cambiario. Anteriormente se cubría con Forward este riesgo.

iii) Otros activos no financieros presenta una disminución de M$1.226.578 principalmente por saldos de IVA.

iv) El rubro inventarios, presenta una disminución de M$1.069.342 respecto del cierre de 2015, hecho que se origina principalmente por la disminución de stocks de materia prima y productos terminados como consecuencia de menores recepciones de leche.

v) Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, presentan un aumento de M$332.970 respecto del cierre 2015, originado principalmente por cuentas por cobrar de clientes nacionales (sector gubernamental).

Por otra parte, la Sociedad registra una disminución del rubro de propiedad planta y equipo ascendente a M$774.289, explicado principalmente por efecto neto del nivel de inversión y depreciación del periodo.

Variaciones de pasivos y patrimonio:

Pasivos y patrimonio (cifras en miles de pesos)				
	Saldos		Variaciones Mar 16 - Dic 15	
Rubros	**31-03-2016**	**31-12-2015**	**M$**	**%**
Pasivos corrientes	22.191.673	20.724.059	(1.467.614)	7,1%
Pasivos no corrientes	7.7183.500	7.836.466	(117.966)	-1,5%
Patrimonio Atribuible a los propietarios de la Controladora	86.673.553	85.533.558	1.439.995	1,7%
Participación no controladoras	7.575	7.586	(11)	-0,1%
Totales	**116.891.301**	**114.101.669**	**2.789.632**	**2,4%**

De acuerdo con lo descrito en el cuadro precedente, los pasivos corrientes aumentaron en M$1.467.614. Esta variación es el resultado neto de diferentes conceptos, los que son analizados a continuación:

i) Cuentas por pagar a entidades relacionadas presenta un aumento de M$2.329.846 por compras de productos de Fonterra Limited.

ii) Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar presentan una disminución de M$1.894.331. Esta disminución se explica principalmente por menores compras de leche líquida a productores de leche.

iii) Los otros pasivos no financieros corrientes presentan un aumento de M$764.623, explicado fundamentalmente por un mayor pasivo relacionado con la provisión de dividendos, reflejando la utilidad en 2016.

iv) Los pasivos por impuestos corrientes presentan un aumento de M$267.966, que se explican con una mayor provisión impuesto renta dado el aumento en la utilidad. Adicionalmente este año aumentó la tasa de impuesto a la renta de un 22,5% a un 24%.

Los pasivos no corrientes por su parte, muestran una disminución de M$117.966, que se atribuye principalmente a una disminución en el pasivo por impuestos diferidos.

Las variaciones del patrimonio neto, se generan producto de los resultados de la compañía durante el periodo, netos de los dividendos provisorios constituidos por el mismo periodo.

Indicadores Financieros

Las principales tendencias observadas en algunos indicadores financieros, por los periodos terminados al 31 de marzo 2016 y 31 de Diciembre de 2015, se explican a continuación:

LIQUIDEZ	31-03-2016	31-12-2015	Variación
Liquidez corriente	3,83	3,93	-0,10
Razón ácida **(1)**	2,24	2,12	0,12

(1) Para efectos de este indicador se consideró como fondos disponibles el total de activos corrientes menos inventarios y gastos anticipados.

a) Razón de liquidez:

El indicador presenta una leve disminución respecto al periodo anterior (de 3,93 a 3,83 veces), situación que se explica principalmente por un aumento en las cuentas por pagar a entidades relacionadas, por la compra de productos y una reducción de inventarios por estacionalidad, esto parcialmente compensado por un aumento en cuentas por cobrar a relacionadas (Soprole). Al cierre de Marzo de 2016, la compañía muestra un indicador de liquidez saludable.

b) Razón ácida:

Por su parte, la razón acida, muestra un buen indicador en relación a la capacidad de pago de obligaciones de corto plazo por parte de la sociedad, principalmente por las razones mencionadas en el punto a).

ENDEUDAMIENTO	31-03-2016	31-03-2015	Variación
Razón de endeudamiento	0,34	0,38	-0,04
Proporción deuda corriente/deuda total	0,74	0,75	-0,01
Proporción deuda no corriente/deuda total	0,26	0,25	0,01
	31-03-2016	31-03-2015	Variación
Cobertura de gastos financieros	508,89	586,83	-77,94

Los distintos índices de endeudamiento, no presentan variaciones significativas, hecho atribuible a que no se han realizado modificaciones importantes en los niveles de apalancamiento de la compañía.

Por otra parte, la cobertura de gastos financieros, muestra una disminución, producto principalmente a una menor utilidad respecto del mismo periodo del año anterior.

ACTIVIDAD	31-03-2016	31-03-2015	Variación
Inventario promedio (expresado en miles de pesos)	35.524.253	41.931.437	(6.407.184)
Rotación de inventarios	0,90	0,92	-0,02
Permanencia de inventarios	100	98	2

El inventario promedio tuvo una disminución de M$6.407.184 al comparar saldos ponderados del periodo 2016 y periodo 2015, por mejor gestión de inventarios y menor volumen de leche recibida en este periodo.

RENTABILIDAD	31-03-2016	31-03-2015	Variación
Patrimonio promedio (expresado en miles de pesos)	86.261.136	79.754.770	6.506.366
Rentabilidad del patrimonio	2,38%	3,60%	-1,22%
Total activos promedio (expresado en miles de pesos)	115.496.485	109.144.674	6.351.811
Rentabilidad del activo	1,78%	2,63%	-0,85%
Activos operacionales promedio (expresado en miles de pesos)	114.253.747	108.137.657	6.116.090
Rendimiento activos operacionales (2)	3,18%	4,07%	-0,89%
Número de acciones suscritas y pagadas	6.285.864	6.285.864	-
Utilidad por acción (expresado en pesos)	327,26	456,69	(129,44)

(2) Para efectos de este indicador se consideró como activos operacionales el total de activos corrientes y propiedad, planta y equipo.

a) Rentabilidad del patrimonio:

La rentabilidad sobre el patrimonio a marzo de 2016, disminuyó en comparación al mismo periodo de 2015, pasando de 3,60% a un 2,38%, hecho que se atribuye al menor resultado de la compañía.

b) Rentabilidad de activos:

La rentabilidad sobre los activos disminuyó al comparar los periodos terminados a marzo de 2016 y 2015, pasando de una rentabilidad de un 2,63% a un 1,78%, hecho que se asocia principalmente al menor resultado de la compañía.

c) Rendimientos de activos operacionales:

El rendimiento de los activos operacionales disminuyó al comparar los periodo 2016 y 2015, pasando de una rentabilidad de un 4,07% a un 3,18%, originado fundamentalmente por menor resultado en relación a igual periodo comparado.

Resultados

Estado de Resultados (cifras en miles de pesos)				
	Saldos		**Variaciones Mar 16 - 15**	
Rubros	**mar-16**	**mar-15**	**$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	35.583.360	42.920.457	(7.337.097)	-17%
Costo de Ventas	(32.213.643)	(38.523.301)	6.309.658	-16%
Ganancia bruta	**3.369.717**	**4.397.156**	**(1.027.439)**	**-23%**
Costos de Distribución	(249.492)	(281.349)	31.857	-11%
Gastos de Administración	(481.217)	(399.781)	(81.436)	20%
Otras Ganancias	93.444	59.052	34.392	58%
Ingresos financieros	-	551	(551)	-100%
Costos financieros	(5.046)	(6.338)	1.292	-20%
Diferencias de cambio	(177.326)	(58.610)	(118.716)	203%
Resultado por unidades de reajuste	12.742	2.296	10.446	455%
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	**2.562.822**	**3.712.977**	**(1.150.155)**	**-31%**
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	(505.688)	(842.211)	336.523	-40%
Ganancia (Pérdida)	**2.057.134**	**2.870.766**	**(813.632)**	**-28%**
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Participación en el Patrimonio Neto de la Controladora	2.870.687	2.870.686	(813.549)	-28%
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participación Minoritaria	(3)	80	(83)	-105%
Ganancia (Pérdida)	**2.057.134**	**2.870.766**	**(813.632)**	**-28%**

Resultados:

Los ingresos de actividades ordinarias de Prolesur y sus filiales disminuyeron un 17%, lo que se explica principalmente por menores precios de venta y menores volúmenes de exportaciones, lo anterior es compensado parcialmente con mayores ingresos en el sector Gubernamental.

Por otra parte, el costo de ventas, también disminuyó en un 16%, siendo parte de esta disminución, la menor recepción y la disminución del volumen de leche procesada.

A marzo de 2016, el resultado antes de impuesto fue de M$2.562.822, menor en M$ 1.150.155 respecto del resultado alcanzado en marzo de 2015, la variación negativa se origina principalmente por la disminución de los ingresos debido a los menores precios de venta, a raíz de los menores precios internacionales de los commodities lácteos, lo que es compensado parcialmente con menores costos de ventas. Adicionalmente, los gastos de administración aumentaron 20% principalmente por mayores gastos puntuales ocurridos en el periodo.

2. Descripción y Análisis de los principales componentes de los Flujos Netos Originados por las Actividades Operacionales, de Inversión y de Financiamiento

	Saldos		Variaciones Mar 165 - 154	
Rubros	**mar-16**	**mar-15**	**$**	**%**
Por actividades de la operación	2.164.695	1.288.688	876.007	68%
Por actividades de inversión	(334.223)	(570.456)	236.233	-41%
Por actividades de financiamiento	-	-	-	0%
Flujo neto del periodo	**1.830.472**	**718.232**	**1.112.240**	**154,9%**

El flujo originado en actividades de la operación durante el periodo 2016, obedece principalmente al efecto neto entre la obtención de recursos por ingresos de clientes y pagos a proveedores.

En relación a los flujos utilizados de actividades de inversión, fueron destinados fundamentalmente a inversión de Propiedad Planta y Equipo.

Con respecto a los flujos utilizados en actividades de financiamiento, estos fueron destinados al pago de dividendos.

3. Administración de riesgo financiero

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: (a) riesgo de mercado, (b) riesgo de crédito y (c) riesgo de liquidez. El programa de gestión de riesgo de la Sociedad está enfocado en la incertidumbre de los mercados financieros, procurando minimizar los efectos potenciales y adversos sobre el margen neto.

De acuerdo a las políticas de administración de riesgos, el Grupo utiliza instrumentos derivados, con el único propósito de cubrir exposiciones a los riesgos de tipos de cambios provenientes de las operaciones del Grupo. Por lo que, estos instrumentos no son tratados contablemente como instrumentos de cobertura, toda vez que éstos no califican como tal por su documentación y calce en las operaciones. Las transacciones con instrumentos derivados son realizadas exclusivamente por personal de Tesorería de la Gerencia de Administración y Finanzas.

3.1 Riesgo de mercado

Debido a la naturaleza de sus operaciones, la Sociedad está expuesta a riesgos de mercado, tales como:
i) riesgo de precio de las materias primas (leche) ; ii) riesgo de tasa de interés y (iii) riesgo de tipos de cambios locales. Con el fin de cubrir total o parcialmente estos riesgos, la Sociedad opera con instrumentos derivados para fijar o limitar las alzas de los activos subyacentes.

i) Riesgo de precio de materias primas

La Sociedad está afecta al riesgo de precio de los commodities, considerando que sus principales insumos son leche líquida adquirida en el mercado nacional. Sin embargo, debido a que el precio de

estos insumos es común a toda la industria, la Sociedad no participa en mecanismos financieros para cubrir dicho riesgo. No obstante, la Sociedad cuenta con un grupo de productores de leche con relaciones de largo plazo, que si bien no la protegen del riesgo de precios, si le ayudan a disminuir el riesgo de abastecimiento.

Adicionalmente a la leche, la Sociedad adquiere una serie de insumos, tanto en el mercado nacional como internacional, que también son considerados commodities. Al respecto, la Compañía no tiene como política cubrir este tipo de riesgo por las mismas razones antes explicadas.

Análisis de sensibilidad al riesgo de precio de materias primas

El total del costo directo en los estados de resultados consolidados al 31 de marzo de 2016 asciende a M$ 32.213.643. Asumiendo un aumento (disminución) razonablemente posible en el precio de (10%) en el costo directo de las principales materias primas (leche, aceite hidrogenado, premix vitamínico y harina de trigo) las cuales representan aproximadamente a un 80% del costo de producción total y manteniendo todas las otras variables constantes, tales como los tipos de cambio, demanda y precio de los productos terminados, estacionalidad, competencia, entre otros, lo anterior resultaría en una variación directa en el margen de aproximadamente M$ 2.639.925 (8,2% de los costos directos). Algunos otros escenarios son analizados en el cuadro descrito a continuación:

Conceptos	Efecto M$
Costo de ventas al cierre	32.213.643
Efecto en el resultado con una variación del 5% positivo o negativo	1.329.963
Efecto en el resultado con una variación del 10% positivo o negativo	2.639.925
Efecto en el resultado con una variación del 15% positivo o negativo	3.959.888

La Sociedad, ha considerado las posibles variaciones en el precio de las materias primas en relación a valores históricos registrados en gestiones pasadas, las proyecciones basadas en esta información realizadas por el equipo interno de control de gestión, han sensibilizado esta variable, concluyendo que los márgenes no debieran tener un impacto tan significativo, como para que éste sea negativo o con tendencia a cero.

ii) Riesgo de tasa de interés

Prolesur S.A. y subsidiarias no mantienen obligaciones bancarias.
No existen seguros de fijación de tasas de interés durante los periodos terminados al 31 de marzo de 2016 y al 31 de diciembre de 2015.

Análisis de sensibilidad al riesgo tasa de interés

El costo financiero total reconocido en los estados resultados consolidados del periodo terminado al 31 de marzo de 2016, relacionado a deudas corrientes y no corrientes de tasa fija asciende a M$5.046 que representa un 0,2% de las utilidades antes de impuestos.

La Sociedad tiene un nivel de deuda acotado, por lo que se estima que cualquier cambio en la tasa de interés, esta no afecta a nuestros resultados ni el patrimonio, por lo que no estaría expuesto a este riesgo.

iii) Riesgo de tipo de cambio

Actualmente, el Grupo mantiene activos y pasivos en dólares y euros, principalmente por exportaciones y las adquisiciones de insumos a proveedores extranjeros. Con el fin de disminuir el riesgo de una eventual alza en el tipo de cambio, la Sociedad tiene como política tomar seguros de cambio sobre la exposición neta.

El Grupo se encuentra expuesto a riesgos de tipo de cambio provenientes de: a) su exposición neta de activos y pasivos en monedas extranjeras, b) los ingresos por ventas de exportación, c) las compras de materias primas, insumos e inversiones de capital efectuadas en monedas extranjeras o indexadas a dichas monedas. La mayor exposición a riesgos de tipo de cambio del Grupo es la variación del peso chileno frente al dólar estadounidense y el euro.

Al 31 de marzo de 2016 la exposición neta activa del Grupo en monedas extranjeras, después del uso de instrumentos derivados, es de M$35. Considerando las actividades comerciales de las Sociedades, la baja exposición a fluctuaciones de tipo de cambio y la forma de administrar este riesgo, no se prevén resultados de importancia por este concepto.

Análisis de sensibilidad al tipo de cambio

El efecto como ganancia por diferencias de cambio reconocido en el Estado Consolidado de Resultados por Función del periodo terminado al 31 de marzo de 2016, relacionado con los activos y pasivos denominados en monedas extranjeras, asciende a M$ 177.326.

El Grupo mantiene activos y pasivos en moneda extranjera que se compensan y la exposición neta es muy baja, por lo que el riesgo no representa un impacto significativo sobre los estados financieros tomados en su conjunto.

Sin embargo, la Administración ha considerado que, si los factores de tipo de cambio mantienen su tendencia de acuerdo a las políticas gubernamentales de nuestro país, que definen la variación de las monedas extranjeras, principalmente el dólar estadounidense, en base al comportamiento de la diferencia de cambio de un año y considerando un alza del tipo de cambio de un 10%, el probable efecto en el resultado del ejercicio y en el patrimonio al final del ejercicio sería de M$17.733. Para cuantificar el posible efecto de algunos otros escenarios se detalla el siguiente cuadro:

Porcentaje de variación en diferencias de cambio	Efecto M$
Efecto total en el resultado con una variación del 5% positivo o negativo	8.866
Efecto total en el resultado con una variación del 10% positivo o negativo	17.733
Efecto total en el resultado con una variación del 15% positivo o negativo	26.599

3.2 Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se produce cuando la contraparte no cumple sus obligaciones con la Sociedad bajo un determinado contrato o instrumento financiero, derivando a una pérdida en el valor de mercado de un instrumento financiero (sólo activos financieros, no pasivos).

El riesgo de crédito al cual está expuesta la Compañía proviene principalmente de i) las cuentas por cobrar comerciales mantenidas principalmente con clientes relacionados ii) cuentas por cobrar por exportaciones y iii) entidades Gubernamentales

i) Mercado doméstico

El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar comerciales de mercados domésticos, es administrado por Crédito y Cobranza y es monitoreado por la Gerencia. Los principales clientes de la Compañía son empresas relacionadas que están sujetos a las políticas, procedimientos y controles establecidos por la Compañía. Los límites de crédito son establecidos para todos los clientes con base en una calificación interna y su comportamiento de pago. Las cuentas por cobrar comerciales pendientes de pago son monitoreadas regularmente.

ii) Mercado exportación

Las cuentas por cobrar comerciales por exportaciones son monitoreadas regularmente. Adicionalmente, la Compañía toma seguros de crédito que cubren un alto porcentaje los saldos de las cuentas por cobrar para disminuir el riesgo.

iii) Mercado gubernamental

Las cuentas por cobrar comerciales al mercado gubernamental, se limitan a todas las transacciones realizadas con la Subsecretaría de Salud Pública (SNS), quienes por el respaldo económico del Estado y pese a tener un índice de rotación elevado se categorizan como operaciones de riesgo menor.

Análisis de sensibilidad riesgo de crédito

Los días de venta estimados para las cuentas por cobrar originadas en el mercado doméstico, son de 54 días, para el mercado de exportación alcanzan a 31 días y para el mercado gubernamental alcanza los 86 días.

Por lo anterior se estipula que, las ventas se encuentran directamente relacionadas con el riesgo crediticio de la Compañía y el grado de incobrabilidad probable, es así que para la sensibilización de este riesgo se ha establecido un crecimiento razonable en ventas del 10%, manteniendo constantes todas las demás variables como, la rotación de cuentas por cobrar, seguros de cobertura, etc., esta variación representaría un probable efecto en el resultado por desvalorización de cuentas por cobrar de M2.476 adicional a lo ya registrado a la fecha.

El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar comerciales superiores a 90 días de mercados domésticos y gubernamentales, es administrado por Crédito y Cobranza y es monitoreado por la Gerencia, y se califica como de bajo riesgo, dado que su principal cliente es SNS (cliente gubernamental) y está sujeta a las políticas, procedimientos y controles establecidos. Los límites de crédito son establecidos para todos los clientes con base en una calificación interna y su comportamiento de pago. Las cuentas por cobrar comerciales pendientes de pago son monitoreadas regularmente.

3.3 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez representa el riesgo de que la Sociedad no posea fondos para pagar sus obligaciones.

La Sociedad realiza un proceso de planificación financiera de mediano y largo plazo a fin de asegurar la liquidez requerida manteniendo la continuidad operacional, el crecimiento esperado del negocio y los requerimientos de capital por nuevas inversiones en activos fijos. Este proceso de planificación está alineado con el proceso de planificación estratégico de largo plazo, con el presupuesto anual y con las estimaciones trimestrales de resultados esperados para cada año.

La Sociedad administra el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo la principal fuente de liquidez los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales.

Considerando el actual desempeño operacional y la posición de liquidez que posee el Grupo, se estima que los flujos de efectivo provenientes de sus actividades, en adición al efectivo disponible acumulado a esta fecha de cierre, serán suficientes para financiar el capital de trabajo, las inversiones de capital, los pagos de intereses, los pagos de dividendos y los requerimientos de pago de deudas, por los próximos 12 meses y el futuro previsible.

Análisis de sensibilidad Riesgo de liquidez

La situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2015, siendo que el Grupo no mantiene deudas corrientes con entidades financieras, contando con un adecuado control de las cobranzas y manteniendo una política calzada en relación a los flujos recibidos para pago a proveedores, hace poco probable que se produzcan situaciones de riesgo de liquidez.

Sin embargo, si consideramos las estimaciones realizadas en los análisis de sensibilidad de los distintos riesgos, principalmente afectaría la liquidez el riesgo de la variación en precios de materias primas que alcanzarían a M$ 2.639.925.

Lo anterior impactaría nuestro índice de liquidez corriente en (0,12) puntos, pasando de 3,83 a 3,71.

LIQUIDEZ	Índice Sensibilizado 31-03-2016	Situación Actual	Variación
Liquidez corriente	3,71	3,83	(0,12)
Razón ácida	2,12	2,24	(0,12)
Razón de endeudamiento	0,34	0,34	0,0

Resumen de indicadores financieros

LIQUIDEZ	31-03-2016	31-12-2015	Variación
Liquidez corriente	3,83	3,93	(0,10)
Razón ácida **(1)**	2,24	2,12	0,12

ENDEUDAMIENTO	31-03-2016	31-12-2015	Variación
Razón de endeudamiento	0,34	0,33	0,01
Proporción deuda corriente/deuda total	0,74	0,73	0,01
Proporción deuda no corriente/deuda total	0,26	0,27	(0,01)
ENDEUDAMIENTO	**31-03-2016**	**31-12-2015**	**Variación**
Cobertura de gastos financieros	508,89	743,89	(235,00)

ACTIVIDAD	31-03-2016	31-03-2015	Variación
Inventario promedio (expresado en miles de pesos)	35.524.253	41.931.437	(6.407.184)
Rotación de inventarios	0,91	0,92	(0,01)
Permanencia de inventarios	99	98	(1)

RENTABILIDAD	31-03-2016	31-03-2015	Variación
Patrimonio promedio (expresado en miles de pesos)	86.261.136	79.754.770	6.506.366
Rentabilidad del patrimonio	2,38%	3,60%	(1,22%)
Total activos promedio (expresado en miles de pesos)	115.496.485	109.144.674	6.351.811
Rentabilidad del activo	1,78%	2,63%	(0,85%)
Activos operacionales promedio (expresado en miles de pesos)	114.253.747	108.137.657	6.116.090
Rendimiento activos operacionales (2)	3,18%	4,07%	(0,89%)
Número de acciones suscritas y pagadas	6.285.864	6.285.864	-
Utilidad por acción (expresado en pesos)	327,26	456,69	(129,45)

RESULTADOS (expresados en miles de pesos)	31-03-2016	31-03-2015	Variación
Ingresos de actividades ordinarias	35.583.360	42.920.457	(7.337.097)
Costo de ventas	(32.213.613)	(38.523.301)	6.609.658
Ganancia bruta	3.369.717	4.397.156	(1.027.439)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	2.562.822	3.712.977	(1.150.155)
R.A.I.I.D.A.	3.623.291	4.915.130	(1.291.839)
Ganancia (pérdida) tenedores de acciones	2.057.133	2.870.766	(813.633)

(1) Para efectos de este indicador se consideró como fondos disponible el total de activos corrientes menos inventarios y gastos anticipados.
(2) Para efectos de este indicador se consideró como activos operacionales el total de activos corrientes y propiedad, planta y equipo. El cálculo se efectúa como porcentaje del margen bruto.