

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

INTRODUCCION

El presente documento tiene como propósito presentar un análisis de la situación económicofinanciero de la Sociedad al 30 de Junio de 2014, analizando la estructura financiera y sus principales tendencias, a través de cuadros comparativos de los Estados de Situación Financiera Clasificada al 30 de Junio de 2014 y 31 de Diciembre de 2013 y Estado de Resultados Integrales por función, al 30 de Junio de 2014 y 2013 que se adjuntan, expresados en miles de pesos.

I. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

ACTIVOS	JUNIO	DICIEMBRE	VARIACIONES		% sobre el
ACTIVOS	2014	2013			total 2014
	M\$	M\$	M\$	%	
ACTIVOS CORRIENTES	3.375.060	3.659.389	(284.329,0)	-7,77%	20,78%
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	218.213	11.975	206.238,0	1722,24%	1,34%
Otros activos financieros corrientes	2.818.198	3.455.475	(637.277,0)	-18,44%	17,36%
Otros Activos No Financieros, Corriente	22.547	9.944	12.603,0	126,74%	0,14%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	219.218	118.838	100.380,0	84,47%	1,35%
Inventarios	69.310	7.994	61.316,0	767,03%	0,43%
Activos por impuestos corrientes	27.574	55.163	(27.589,0)	-50,01%	0,17%
ACTIVOS NO CORRIENTES	12.863.154	12.111.050	752.104,0	6,21%	79,22%
Otros activos financieros no corrientes	10.409.304	9.599.217	810.087,0	8,44%	64,10%
Otros activos no financieros no corrientes	0	33.943	(33.943,0)	-100,00%	0,00%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.145	1.390	(245,0)	-17,63%	0,01%
Propiedades, Planta y Equipo	2.339.109	2.361.836	(22.727,0)	-0,96%	14,40%
Propiedad de inversión	113.596	114.664	(1.068,0)	-0,93%	0,70%
TOTAL ACTIVOS	16.238.214	15.770.439	467.775,0	2,97%	

Al 30 de Junio de 2014 el total de activos alcanza los M\$16.238.214 reflejando un aumento de M\$467.775 equivalente a un incremento de 2,97% respecto a Diciembre 2013.

En cuanto al total de activos, éste está claramente dominado por la parte no corriente de sus recursos, en efecto, al 30 de Junio de 2014 los activos no corrientes representan el 79,22% del total de activos, integrados principalmente por: Otros activos financieros no corrientes el 64,10%; Propiedad, Planta y Equipo neto representa el 14,40% y Propiedad de Inversión neto representan sólo el 0,70% del total de activos.

Los Activos Corrientes representan el 20,78% del total de los activos, predominando en su composición el rubro Otros Activos Financieros Corrientes con un 17,36%.

A continuación se explica la composición de los Activos Corrientes y No Corrientes del cuadro anterior:

• ACTIVOS CORRIENTES

Al 30 de Junio de 2014 el rubro de Activos Corrientes mantiene un total de M\$3.375.060, comparándolo con Diciembre de 2013, se origina una disminución de M\$284.329 equivalente un 7,77%.



Efectivo y equivalentes al efectivo: tiene un aumento de M\$206.238, que corresponde, principalmente, a la recuperación de los gastos del programa de compras (a mayo), reembolsados por MINAGRI el día 30 de junio del año en curso por M\$208.735.

Otros activos financieros corrientes: disminuyeron en M\$637.277 (18,44%), debido principalmente a los retiros de fondos desde la cartera de inversiones por M\$460.000 para financiar las actividades normales de la sociedad y las del Programa de Compra de Trigo, también al traspaso de inversiones de corto al largo plazo por M\$177.277.

Otros activos no financieros corrientes: aumentaron en M\$12.603 (126,74%), afecta principalmente a esta variación el incremento de los seguros pagados por anticipados por concepto de incendio, robo y de vehículos, todo por M\$13.893, lo cual se ve compensado por una disminución de otros gastos anticipados en M\$1.290.

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar: presenta una variación positiva de M\$100.380 (84,47%), esta variación es principalmente producida por la cuenta clientes nacionales que varía en M\$96.181, (el cliente Alimentos el Globo M\$90.452 y los otros clientes M\$5.729), las otras cuentas que componen este rubro variaron en M\$4.199, la cual se desglosa de la siguiente manera: cuenta corriente de empleados aumentó en M\$1.052, deudores varios bajó en M\$6.654 y la cuenta IVA crédito fiscal aumentó en M\$9.801.

Inventarios: aumentan en M\$61.316, debido al stock de trigo (1.248,74 quintales M\$20.974 neto) vinculado al programa de compras 2013-2014, fluctuaciones positivas de cereales M\$38.596 y, en menor medida, al stock de combustible que se mantiene para la prestación del servicio de secado de cereales.

Activos por impuestos corrientes: disminuyen en M\$27.589 (50,01%), debido a que el Servicio de Impuestos Internos hizo devolución (en el ejercicio 2014) de la absorción del período tributario 2013 por M\$30.378 y de la absorción del periodo tributario 2014 de M\$1.483, estos valores se ven compensados por la provisión de la absorción del año y por un mayor crédito en capacitación.

• ACTIVOS NO CORRIENTES

A Junio de 2014 los activos no corrientes aumentaron en M\$752.104 (6,21%) en relación a diciembre 2013. A continuación se explica la composición y variación de los Activos No Corrientes.

Otros activos financieros no corrientes: aumentaron en M\$810.087 (8,44%), este aumento se debe principalmente a la rentabilidad obtenida en el primer semestre de 2014 M\$632.810 y también al traspaso de inversiones de corto al largo plazo por M\$177.277.

Otros activos no financieros no corrientes: disminuye en M\$33.943, debido a que el saldo de la cuenta IVA crédito fiscal largo plazo, se consolida en la cuenta IVA crédito fiscal corto plazo, ya que éste será utilizado en este periodo 2014.

Activos intangibles distintos de la plusvalía: este rubro disminuye, debido a la amortización del intangible; marcas y patentes.



Propiedad, Planta y Equipos: disminuye en M\$22.727 (0,96%), esta disminución corresponde principalmente a la depreciación del ejercicio M\$25.807, atenuada por la incorporación de activo fijo por M\$3.080.

Propiedades de inversión: disminuye en M\$1.068 (0,93%), esta disminución corresponde a la depreciación del primer semestre 2014.

PASIVOS Y PATRIMONIO

	JUNIO	DICIEMBRE	VARIACI	ONES	% sobre el	
PATRIMONIO Y PASIVOS	2014	2013			total 2014	
	M\$	M\$	M\$	%		
PASIVOS CORRIENTES	120.816	194.644	(73.828,0)	-37,93%	0,74%	
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	47.849	118.386	(70.537,0)	-59,58%	0,29%	
Provisión beneficios a los empleados	30.445	72.830	(42.385,0)	-58,20%	0,19%	
Otras provisiones a corto plazo	40.852	1.758	39.094,0	2223,78%	0,25%	
Pasivos por Impuestos corrientes	1.670	1.670	-	0,00%	0,01%	
PASIVOS NO CORRIENTES	193.898	186.882	7.016,0	3,75%	1,19%	
Pasivo por impuestos diferidos	193.898	186.882	7.016,0	3,75%	1,19%	
TOTAL PASIVOS	314.714	381.526	(66.812,0)	-17,51%	1,94%	
PATRIMONIO	15.923.500	15.388.913	534.587,0	3,47%	98,06%	
Capital pagado	9.269.735	9.269.735	-	0,00%	57,09%	
Utilidades (pérdidas) acumuladas	6.653.765	6.119.178	534.587,0	8,74%	40,98%	
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	16.238.214	15.770.439	467.775,0	2,97%		

Respecto al total de los Pasivos y Patrimonio, éstos experimentaron un aumento de M\$467.775 equivalente a un 2,97% respecto a diciembre de 2013. El total del pasivo disminuyó en M\$66.812, mientras que el Patrimonio neto aumentó en M\$534.587. A continuación se explica la composición de los Pasivos Corrientes, No Corrientes y Patrimonio del cuadro precedente:

PASIVOS CORRIENTES

El Pasivo corriente a junio de 2014 disminuyó en M\$73.828 (37,93%) en relación a Diciembre 2013. A continuación se explica la composición y variación de los Pasivos Corrientes.

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar: disminuyeron en M\$70.537 (59,58%), esta disminución se debe, principalmente, a la decisión de la Junta Ordinaria de Accionista de no pagar dividendos correspondientes al resultado comercial 2013, provisión que se anuló por un total de M\$81.736, además de otras disminuciones netas por M\$1.866, lo anterior está parcialmente compensado por un incremento de M\$13.065 en proveedores nacionales.

Provisión de beneficios a los empleados: disminuye en M\$42.385 (58,29%), esta disminución corresponde principalmente al pago del bono de metas provisionado al mes de Diciembre 2013 y que en 2014 se efectuó su pago. También hubo una disminución de la provisión por vacaciones en M\$2.991 debido a que los trabajadores, durante el primer semestre hicieron uso del feriado legal.



Otras provisiones a corto plazo: aumentó en M\$39.094 este aumento corresponde, principalmente a una fluctuación de M\$38.596 en el inventario de cereales, la que se reflejará como ingreso cuando efectivamente se realice la venta del cereal.

Pasivos por impuestos corrientes: este rubro no experimenta variación en relación a período comparado.

PASIVOS NO CORRIENTES

Pasivo por impuestos diferidos: presenta un aumento de M\$7.016, equivalente a un 3,75%, debido a que la depreciación tributaria (lineal) es mayor a la depreciación financiera (uso).

PATRIMONIO

A Junio de 2014 el Patrimonio aumentó en M\$534.587 (3,47%) respecto al ejercicio 2013, este aumento se explica por el resultado positivo de M\$452.851 obtenido por la sociedad al término del primer semestre de 2014 y por la anulación de los dividendos provisionados a diciembre de 2013 que fueron de M\$81.736.

INDICADORES DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

		JUNIO	DICIEMBRE	VARIACI	ONES
INDICADORES DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENT	0	2014	2013	**********	0.120
		M\$	M\$	M\$	%
Liquidez:					
Capital de trabajo neto (A.C P.C.)	MM\$	3.254.244	3.464.745	(210.501)	(6,08)
Liquidez corriente (A.C. / P.C.)	veces	27,94	18,8		48,59
Razón ácida ((Disponible + Dep. + V. Neg.) / P.C.)	veces	1,81	0,06		2.835,77
Endeudamiento:					
Razón de endeudamiento:					
Pasivo / patrimonio	veces	0,020	0,025		(20,28)
Pasivos corrientes / Pasivo exigible	%	0,384	0,510		(24,75)
Pasivos no corrientes / Pasivo exigible	%	0,616	0,490		25,78
Cobertura costos financieros:					
(resultados antes de impuestos e Intereses / costos					
financieros)	%	N/A	N/A		

En relación a los indicadores de liquidez, el **capital de trabajo neto** es positivo a Junio de 2014 en M\$3.254.244, recursos que además de financiar los costos de la operación de prestación de servicios y gastos relacionados con el Programa de Compra de Trigo, se generan por los vencimientos de las inversiones en renta fija. Este índice disminuye con respecto al año anterior debido, principalmente, a los retiros efectuados de la cartera de inversiones y traspaso a inversiones de largo plazo.

Al término del primer semestre de 2014 la **liquidez corriente** aumentó de 18,80 a 27,94 veces, debido a la disminución en el denominador del índice, producto principalmente al pago de las metas institucionales y grupales 2013, provisionadas en el ejercicio anterior y que fueron pagadas al personal en el año en curso, como también a la anulación del pago de dividendos del ejercicio comercial 2013.



La **razón ácida** aumentó de 0,06 a 1,81 veces, debido a la recuperación de los gastos del programa de compras, reembolsados por MINAGRI en el mes de junio de 2014 por M\$208.735.

Respecto a los indicadores de endeudamiento, la relación **Pasivo/Patrimonio** disminuye un 20,28%; esta disminución corresponde principalmente a la utilidad generada a junio de 2014, el cociente **Pasivos Corrientes/Total Pasivo** disminuyó un 24,75% debido a la anulación del dividendo y al pago del bono por metas pagado en el primer semestre del año en curso, ambos provisionados en 2013. El índice **Pasivos no Corrientes/Total Pasivo** aumentó un 25,78%, debido a la anulación del dividendo y al pago del bono por metas.



II. ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

A junio de 2014, la Sociedad registró un resultado positivo en la Ganancia Bruta de M\$61.007 (Ingresos de Actividades Ordinarias menos Costo de Ventas), una Utilidad por otros resultados distintos a la Ganancia Bruta por M\$397.827 alcanzando una Ganancia antes de impuesto del período de M\$458.834.

	JUNIO	JUNIO	VARIAC	CIONES
ÍNDICES DE RESULTADOS Y RENTABILIDAD	2014	2013		
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	252.513	316.648	(64.135)	(20,25)
Costo de Ventas	(191.506)	(201.959)	10.453	5,18
Ganancia Bruta	61.007	114.689	(53.682)	(46,81)
Otros Ingresos por Función	14.908	11.769	3.139	26,67
Gastos de Administración	(242.128)	(210.387)	(31.741)	15,09
Otros gastos por función	(1.068)	(2.780)	1.712	(61,58)
Ingresos Financieros	250.939	241.993	8.946	3,70
Costos Financieros	(10.263)	(10.503)	240	(2,29)
Diferencias de Cambio	1.235	716	519	-
Resultados por Unidades de Reajuste	384.204	4.849	379.355	7.823,37
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	458.834	150.346	308.488	205,19
Gastos por Impuestos a las Ganancias	(5.983)	(30.658)	24.675	-
Ganancia (Pérdida) operaciones continuadas	452.851	119.688	333.163	278,36

Comercializadora de Trigo S.A., con fecha 1 de diciembre de 2013, firmó un convenio con el Ministerio de Agricultura, donde éste definió una política pública destinada a ofrecer a los pequeños productores de trigo nacional un canal de comercialización de fácil acceso y a precios competitivos con respecto a la alternativa de importación. El objetivo del presente convenio es ejecutar el Programa de Compras de trigo, cuando el precio CAI (costo alternativo de importación) sea superior al precio interno de mercado del trigo. En este convenio se establecen las condiciones del Programa y de aquellas en que COTRISA será compensada por las eventuales pérdidas asociadas al programa.

En la ejecución del programa de compra de trigo 2013-2014, COTRISA destinó, aproximadamente, un 34,6% de la infraestructura instalada (capacidad de guarda directa de 101.000 quintales) para la comercialización del trigo de los productores adscritos a INDAP, Banco Estado Microempresas u otra institución que el Ministerio de Agricultura defina.

A continuación, basado en lo anteriormente señalado, se explica en detalle las partidas que afectan el resultado del primer semestre de 2014.



• INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

A Junio de 2014 los ingresos ordinarios disminuyeron en M\$64.135 (20,25%) en relación a igual fecha de 2013. En el siguiente recuadro se detalla su composición y variaciones.

	ACUMU	JLADO		
SERVICIO	ENE 2014	ENE 2013	VARIA	CION
OLK VIOLO	JUN 2014	JUN 2013		
	М\$	М\$	М\$	%
SERVICIOS	251.135	266.667	(15.532)	(5,82)
ALMACENAJE	121.532	115.100	6.432	5,59
SECADO	94.151	99.792	(5.641)	(5,65)
DESCARGA	23.762	27.031	(3.269)	(12,09)
CERTIFICACION	0	680	(680)	1
GESTION DE COMPRA	8.401	6.085	2.316	38,06
SELLO COTRISA	1.436	3.664	(2.228)	•
GESTION DE ANALISIS	975	960	15	1,56
OTROS	878	13.355	(12.477)	(93,43)
VENTAS	1.378	49.982	(48.604)	(97,24)
TRIGO	1.378	38.126	(36.748)	(96,39)
ARROZ PADDY	0	11.410	(11.410)	(100,00)
SUBPRODUCTOS Y OTROS	0	446	(446)	(100,00)
TOTALES	252.513	316.649	(64.136)	(20,25)

SERVICIOS: Los menores ingresos por servicios en 2014 tienen su origen en una menor demanda por servicios de secado, descarga, certificaciones, sello Cotrisa; el ítem otros de esta cuenta, varia negativamente en M\$12.477, ya que, en el año 2013 se recibieron ingresos extraordinarios como la indemnización por juicio de fraude en Planta de Lautaro por M\$5.000 y se recibió el ingreso por el convenio INDAP maíz por M\$5.594 además de otros ingresos percibidos por M\$1.883.

VENTAS: La disminución en los ingresos por ventas está marcada, principalmente, porque al término del primer semestre de 2014 no se ha comercializado la totalidad del trigo asociado al programa de compra de la temporada 2013-2014.



COSTOS DE VENTAS

Al comparar el costo de venta a Junio de 2014, sin considerar la cobertura del PCT, es de M\$386.250 con el costo a igual fecha de 2013 M\$462.092 se aprecia una disminución de M\$75.842, equivalente a una disminución del 16,41%, lo cual se explica en el siguiente detalle:

	ACUN	IULADO		
COSTO DE VENTA	ENE 2014	ENE 2013	VARIAC	IONES
	JUN 2014	JUN 2013		
	М\$	М\$	М\$	%
Gastos en Personal	158.447	167.352	(8.905)	-5,32%
Gastos de Operación y Mantención de Plantas	169.514	230.065	(60.551)	-26,32%
Depreciación	21.048	20.855	193	0,93%
Gastos Generales y Otros	37.241	43.820	(6.579)	-15,01%
TOTAL	386.250	462.092	(75.842)	-16,41%

COBERTURA PROGRAMA DE COMPRA DE TRIGO

La cobertura del Programa de compra de trigo es de M\$194.744 y M\$260.133 al mes de junio de 2014 y 2013 respectivamente, monto que de acuerdo a normas contables (NIC 20), se rebajan de los costos de ventas.

A continuación se presentan los ítems anteriores desglosados y explicados:

1.- Gastos de Personal

	ACUN	IULADO		
CACTOC EN DEDCONAL	ENE 2014	ENE 2013	VARIACIONES	
GASTOS EN PERSONAL	JUN 2014 JUN 2013			
	М\$	М\$	М\$	%
Remuneraciones	143.356	147.536	(4.180)	-2,83%
Remuneraciones Variables	3.259	3.991	(732)	-18,34%
Personal Transitorio	11.832	15.825	(3.993)	-25,23%
TOTAL	158.447	167.352	(8.905)	-5,32%

La disminución en los gastos en personal de M\$8.905 se explica por la menor utilización de servicios de personal de temporada e inexistencia de indemnizaciones en año 2014, lo cual se encuentra parcialmente compensado por el reajuste anual de un 5% para el personal de planta.



2.- Gastos de Operación y Mantención de Plantas

	ACUN	IULADO		
GASTOS DE OPERACIÓN Y	ENE 2014	ENE 2013	VARIAC	IONES
MANTENCIÓN DE PLANTAS	JUN 2014	JUN 2013		
	М\$	М\$	М\$	%
Costo venta de trigo	1.355	34.333	(32.978)	-96,05%
Combustibles	43.277	49.093	(5.816)	-11,85%
Servicios de asesoría, mantención, vigilancia y otr	66.446	67.632	(1.186)	-1,75%
Transporte de trigo	387	3.169	(2.782)	-87,79%
Seguros	9.719	7.394	2.325	31,44%
Arriendo	48.330	68.444	(20.114)	-29,39%
TOTAL	169.514	230.065	(60.551)	-26,32%

Costo venta de trigo:

La disminución de M\$32.978 en los costos por concepto de venta de trigo, se genera debido a que al primer semestre de 2014 sólo se ha comercializado un 6,5% del cereal adquirido por cuenta de MINAGRI.

Año	Quintales Comprados	Costo de venta M\$	Existencia M\$
2014	1.334,10	1.355	19.629
2013	2.067,15	34.333	0
Diferencia	(733,05)	(32.978)	19.629

Combustibles:

El menor gasto de combustible de M\$5.816 en el primer semestre de 2014, se debe a una disminución de un 5,65% en el servicio de secado.

Servicios de asesoría, mantención, vigilancia y otros:

Este ítem tuvo una disminución de M\$1.186, el cual se explica, principalmente porque se ha gastado menos publicidad del programa de compra.

Transporte de trigo:

La disminución de M\$2.782 en los costos por concepto de transporte de trigo, se genera debido a que en el primer semestre de 2014 se ha comercializado sólo un 6,5% del cereal adquirido por cuenta de MINAGRI.

Seguros

Este ítem aumentó en M\$2.325 debido al alza en el seguro del cereal almacenado.



Arriendo

Este ítem agrupa el arriendo de la planta de Lautaro y los gastos de almacenaje por contratos asociados al programa de compra de trigo, en 2014 el ítem disminuyó en M\$20.114 en comparación a igual fecha de 2013, debido principalmente a los menores costos de almacenaje por M\$23.000 contratados a empresas externas que se destinan al programa de compra, esto se ve compensado por el incremento en el arriendo de la planta de Lautaro por M2.886.

3.- Depreciación

Este ítem aumentó en M\$193 y no presenta mayor variación con respecto a igual fecha del año anterior.

4.- Gastos Generales y otros

	ACUM	IULADO			
GASTOS GENERALES Y OTROS	ENE 2014	ENE 2013	VARIAC	IONES	
GASTOS GENERALES Y OTROS	JUN 2014	JUN 2013			
	M\$	М\$	М\$	%	
Consumos Básicos	4.556	5.143	(587)	-11,41%	
Patentes y Contribuciones	5.463	5.386	77	1,43%	
Gastos Generales	27.222	33.291	(6.069)	-18,23%	
TOTAL	37.241	43.820	(6.579)	-15,01%	

Los gastos generales totales disminuyeron en M\$6.579, equivalente a un 15,01% de lo registrado a igual fecha del año anterior. Esta disminución se explica, principalmente, porque los gastos de administración asignados al programa de compras año 2014 son menores a igual fecha del 2013.

5.- Cobertura Proyecto Compras

En el convenio firmado entre COTRISA y el Ministerio de Agricultura se establecen las condiciones del Programa y de aquellas en que el mandatario será compensado por las eventuales pérdidas asociadas al programa.

MINAGRI y COTRISA acordaron el siguiente mecanismo sobre la materia:

Se tendrá en consideración, la diferencia que resulte entre los ingresos producidos por la venta de trigo hasta octubre del año 2014 y los costos incurridos en la compra de trigo en el período comprendido entre noviembre 2013 y septiembre de 2014, ambos meses inclusive, incluyendo los gastos que sean directos, inherentes o asociados a las actividades propias de la gestión y operación del convenio.

El informe final deberá ser entregado por COTRISA a la Subsecretaria, a más tardar el 1 de noviembre 2014.



En todo caso, este informe deberá señalar, con precisión, la existencia de una pérdida del Programa de Compras, cuestión que deberá estar debidamente sustentada y señalar el monto preciso de la misma, información que en definitiva determinará el monto de los recursos que serán transferidos por la Subsecretaría, por concepto de pérdida, si corresponde.

La rendición incluida en los informes de avance y final, deberá cumplir con lo dispuesto en la Resolución Nº759 de 2003, de la Contraloría General de la República, sobre rendiciones de cuentas o las normas que la remplacen. En todo caso, dentro de los costos y/o gastos que sean rendidos se aceptarán los gastos que sean directos, inherentes o asociados a las actividades propias de la gestión y operación del convenio.

La Subsecretaría dispondrá hasta el 30 de noviembre de 2014 para aprobar u objetar el informe final entregado por COTRISA.

La transferencia o cobertura a COTRISA, según corresponda, conforme a lo señalado, podrá hacerse efectiva hasta la cantidad de M\$515.000.- durante el año 2014. Estos recursos tendrán por objeto cubrir las eventuales pérdidas que genere para COTRISA, la ejecución del Programa de Compra de trigo, desde noviembre 2013 y hasta octubre 2014.

OTROS INGRESOS POR FUNCIÓN:

Agrupa mayoritariamente los ingresos de la fracción de la oficina de Santiago y casa de la Planta de Los Ángeles entregadas en arriendo e intereses ganados por deudas comerciales. Estos ingresos experimentaron un aumento de M\$3.169 (26,67%) para el período evaluado.

• GASTOS DE ADMINISTRACIÓN:

	ACUM	JLADO			
CACTOC DE ADMINISTRACIÓN	ENE 2014	ENE 2013	VARIA	CIONES	
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	JUN 2014	JUN 2013			
	M\$	М\$	М\$	%	
Gastos de Personal	170.401	152.857	17.544	11,48%	
Servicios de asesoría, mantención, legales y otros	28.664	21.343	7.321	34,30%	
Patente comercial	37.819	37.687	132	0,35%	
Gastos Generales	21.517	20.185	1.332	6,60%	
Depreciación	5.004	4.938	66	1,34%	
Gtos. administración programa de compra	(21.277)	(26.623)	5.346	-20,08%	
TOTAL	242.128	210.387	31.741	15,09%	

El total de gastos de administración aumentó en M\$31.741 (15,09%) en comparación a igual fecha de 2013. Este aumento se debe principalmente a la variación en gastos de personal que fue de M\$17.544, por concepto de indemnización pagada al ex gerente general, el ítem servicios de asesoría y mantención varió en M\$7.321 debido a: asesoría en el período de transición de la nueva administración de M\$3.060, seguros M\$2.822, otros M\$ 238 y una disminución en el ítem de los gastos de administración asociados al programa de compra por M\$5.346.



• INGRESOS FINANCIEROS:

Este ítem contiene los intereses devengados por el plan de Inversiones de las Administradoras de Fondos: Banchile, BCI Asset Management y BICE de acuerdo a la NIIF 9, aplicada voluntariamente en COTRISA a contar del año comercial 2011, se registran los activos financieros al costo amortizado, vale decir, al valor que se pacta en los instrumentos financieros. A Junio de 2014 los Ingresos Financieros ascienden a M\$250.939 con un total de activos invertidos de M\$13.153.713 comparado con los ingresos del mismo período del año 2013 que ascendieron a M\$245.150 con un total de activos invertidos de M\$12.433.955. Se obtuvo una rentabilidad del período del 1,84%, a la misma fecha del año anterior se generó una rentabilidad del 1,90%.

Otro indicador utilizado como Benchmark en las inversiones en activos financieros es la rentabilidad de la AFP, donde comparamos la rentabilidad real del Fondo E (deflactada de la UF) con la rentabilidad real de COTRISA a precio de mercado, el resultado de esta medición señala lo siguiente:

PERÍODO	COTRISA	FDO E AFP
Junio 2014	3,08%	3,84%
Junio 2013	3,15%	2,99%

Entre Enero y Junio de 2014, la rentabilidad obtenida por COTRISA a precio de mercado, es menor que el tramo E de las AFP. Cabe destacar que el duration de COTRISA es de 2,58 años y el de las AFP es mayor que 8 años, lo que permitiría mejorar nuestro nivel de riesgo ante una eventual alza de tasas.

• COSTOS FINANCIEROS:

Corresponde a las comisiones que se pagan a las tres administradoras por la gestión financiera y en ambos período es muy similar.

• DIFERENCIAS DE CAMBIO:

Corresponde a la valorización de los IVA crédito fiscal, que están expresados en UTM.

• RESULTADOS POR UNIDADES DE REAJUSTE:

Este ítem está relacionado con los Ingresos Financieros y corresponde a las variaciones de la Unidad de Fomento (UF) durante el período de inversión.

Esta cuenta presenta un aumento en relación al primer semestre del año anterior, debido a que la variación de la UF a Junio de 2014 fue de un 3,06% aplicado a los activos financieros tomados en UF, y en el mismo período del año 2013, la variación fue de un 0,05%.

• GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO:

Existe un aumento, entre el período Junio 2014 y Junio 2013 de M\$308.488, la que se explica por mayores ingresos por unidad de reajuste M\$379.355, ingresos financieros de M\$41.542, otros ingresos por función M\$1.883 y una reducción de los costos financieros de M\$8.946. Lo anterior atenuado por una disminución de la ganancia bruta de M\$53.682 y un aumento de los gastos de administración M\$31.741.



III. VALORIZACION DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

No existen antecedentes respecto a diferencias entre valores de libro y valores económicos y/o de mercado que merezcan ser destacadas, salvo las que pudieran presentarse (como unidad de negocio) en el activo Propiedad, Planta y Equipos, dadas las particulares características de los bienes de la sociedad, tales como silos, secadores, transportadores, pavo de recepción.

IV. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Flujo originado por actividades de la operación.

A Junio de 2014 el total del flujo neto originado por actividades de la operación fue negativo en M\$2.468 y en junio de 2013 negativo por M\$209.517.

El flujo positivo de efectivo está compuesto por los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que a Junio de 2014 se presenta por M\$207.833 y M\$234.714 a igual fecha de 2013, registrando una disminución en la recaudación por este concepto de M\$26.881, rubro que representa los principales ingresos de explotación de la Sociedad provenientes de la prestación de servicios de guarda, servicios de secado, gestión de compra, gestión de análisis, descarga, servicios para al sector público (INDAP) y venta de cereales. Esta variación se genera, principalmente, porque en 2014 hay menos venta de cereales, pero esto es compensado por un mayor flujo de ingresos provenientes de los diversos servicios prestados. El segundo flujo positivo en este rubro son los ingresos financieros percibidos, que a Junio de 2014 ascienden a M\$249.842 y a igual fecha de 2013 M\$240.617, diferencia explicada, principalmente, por una mayor variación de la UF durante el primer semestre de 2014. El tercer ítem positivo proviene del rubro otros cobros por actividades de operación por un total de M\$253.216 en 2014 y en 2013 por M\$38.660. Este rubro agrupa ingresos por cobertura MINAGRI M\$208.735, devolución de impuesto por M\$31.861 y arriendos por M\$12.620. A Junio de 2013 se percibieron ingresos por concepto de devolución de impuesto por M\$24.840, arriendos M\$8.820 e indemnizaciones por juicio Lautaro M\$5.000.

Los flujos de actividades operacionales negativos están constituidos por **pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios** por un total de M\$330.403, monto que está compuesto por compra de trigo M\$23.563, suministro de bienes y servicios M\$306.840 (incluye gastos asociados al programa de compra de trigo), **pagos a y por cuenta de los empleados** por M\$368.328 y **comisiones a las administradoras de cartera** por M\$14.628 en 2014. En comparación con igual período del año anterior, los pagos a proveedores por compra de trigo ascendieron a M\$39.482, suministro de bienes y servicios M\$326.156 (incluye gastos asociados al programa de compra de trigo), pagos a y por cuenta de los empleados por M\$344.853 y comisión a administradoras de cartera por M\$13.017.

Flujo originado por actividades de financiamiento

A Junio de 2014 y a igual período 2013, la sociedad no posee ni requirió préstamos ni aumento de capital, por lo tanto, no hubo flujos de financiamiento.

Flujo originado por actividades de inversión



A Junio de 2014, las actividades de inversión registraron un flujo positivo de M\$208.706, debido a la venta de inversiones para financiar la operación de la Sociedad por M\$212.491, lo cual está levemente compensado por las compras de bienes para el activo fijo tales como central telefónica y equipos computacionales por M\$3.785.

A igual fecha del año anterior, los flujos en actividades de inversión fueron de M\$104.773 compuesto de M\$109.671 por ventas de inversiones financieras, esto levemente compensado por la compra de una bomba de agua y equipamiento computacional y de laboratorio por M\$4.898.

Variación neta del efectivo y efectivo equivalente

A Junio de 2014, se registra un saldo inicial del efectivo y efectivo equivalente (inversión financiera no superior a 90 días) de M\$11.975. El saldo al final del primer semestre de 2014 del efectivo y efectivo equivalente es de M\$218.213. En consecuencia, la variación neta del efectivo y efectivo equivalente del período fue positiva por M\$206.238.

En comparación con igual período del año 2013, el saldo inicial del efectivo y efectivo equivalente fue de M\$161.334, mientras el saldo final del efectivo y efectivo equivalente alcanzó a M\$56.590 y su variación neta del período fue negativa por M\$104.744.

V. ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

La Sociedad enfrenta diversos riesgos, inherentes a las actividades que se desarrollan en la compra de trigo y en la prestación de servicios de guarda y secado de cereales, además de los riesgos asociados a los cambios en las condiciones del mercado de índole económico-financiero, casos fortuitos o de fuerza mayor, entre otros.

Programa de Compra de Trigo

En el Programa de Compra de Trigo la sociedad enfrenta el riesgo de precio, ante el evento de una baja en los precios de los commodities, ya sean a nivel nacional como internacional. También se asume un riesgo en su comercialización, ya que COTRISA no es el natural consumidor de estos cereales y por lo tanto debe buscar compradores en la Industria Molinera para el efecto de ofrecer el stock de trigo de propiedad de COTRISA. Este riesgo es mitigado por el Convenio con MINAGRI, el que tiene una cobertura de hasta M\$515.000 para cubrir eventuales pérdidas.

Prestación de servicios

Pérdida de recursos por deterioro del grano almacenado en las Plantas. Este riesgo de pérdida patrimonial, producto de una mala mantención del grano almacenado, se encuentra acotado, básicamente por las infraestructuras existentes y por los equipos con que cuenta COTRISA.

Diferencias en cantidad y calidad entre el grano ingresado a las Plantas de COTRISA y el que efectivamente debe restituirse al cliente. Este riesgo es más frecuente y la Sociedad toma resguardo para evitar compensaciones económicas, exigiendo un 0,5% del trigo ingresado como merma, para cubrir los faltantes de trigo. En los otros productos, tales como maíz, se establece una merma del 1% y arroz 0,5%.



Siniestros en plantas de acopio de granos que afecten las instalaciones y los granos almacenados. Este riesgo es de baja frecuencia y está mitigado con seguros de incendio y sismos para las instalaciones y granos almacenados.

Instrumentos Financieros: Administración del riesgo de Tasa de Interés

La Sociedad no tiene deudas bancarias ni corporativas, por lo tanto, no asume riesgo de alza de tasa de interés por sus pasivos. Para la protección de sus activos financieros, se rige por las Instrucciones de Hacienda sobre inversiones, invirtiendo sólo en renta fija y en instrumentos con categorías de riesgo, a largo plazo, de AA o mayor, excepto por un monto mínimo no mayor del 10% de la cartera que se permite invertir en Bonos Corporativos cuya clasificación de riesgo es A.

Una parte importante del Patrimonio de la Sociedad, permanece invertido en Instrumentos Financieros de renta fija en el mercado Nacional. Estas inversiones en instrumentos financieros están en un porcentaje del 95,3% en UF lo que permite cubrirse del riesgo de inflación.

Además, para mitigar riesgos de entidad, se encuentra la cartera diversificada, en diferentes instrumentos financieros, tales como: 60,6% en Bonos Bancarios, 19,7% en Bonos Empresas, 6,8% en Letras Hipotecarias, 7,7% en DPF y el saldo restantes en Bonos Subordinados y Fondos Mutuos.

El detalle se muestra a continuación:

Participación Por Instrumento	%	Valor \$
Bonos Bancarios	60,6%	7.968.937.295
Bonos Empresas	19,7%	2.593.820.690
Bonos Subordinados	2,5%	324.053.963
DPF	7,7%	1.017.113.146
Fondo Mutuo	2,7%	354.657.953
Letras Hipotecarias	6,8%	895.129.976
	100%	13.153.713.023





VI. RATIOS DE RESULTADO Y RENTABILIDAD

ÍNDICES DE RESULTADOS Y RENTABILIDAD		JUNIO	JUNIO	VARIACIONES	
		2014	2013		
		M\$	M\$	M\$	%
Indicadores de resultados					
R.A.I.I.D.A.I.E (Res. antes de intereses, impuestos, depreciación, amortización e ítemes extraordinarios)		484.886	176.139	308.747	175,29
E.B.I.T.D.A. (Ganancia bruta menos gastos de administración más depreciaciones)		(155.069)	(69.905)	(85.164)	(121,83)
Resultado Operacional		(181.121)	(95.698)	(85.423)	(89,26)
Gastos Financieros					
Resultado No Operacional		639.955,0	246.044,0	393.911	(160,10)
Margen Ebitda (Ebitda / Ingresos ordinarios)	%	(61,4)	(22,1)	(39)	(178,17)
Indicador SEP (Ganancia bruta más otros ingresos por función, más otras ganancias (cobertura) menos gastos de administración).	M\$	(166.213)	(83.929)	(82.284)	(98,0)
Indicadores de rentabilidad					
Rentabilidad Patrimonio (Utilidad o Pérdida/Patrimonio Promedio)	%	2,89	0,78		269,06
Rentabilidad Activos (Utilidad o Pérdida/Activo Promedio)	%	2,83	0,77		269,55
Rendimiento de Activos Operacionales (*)	%	(7,71)	(4,03)		91,34
(*) Los activos operacionales corresponden a Activos de propiedad, l y Equipos	Planta				
Utilidad por acción (Utilidad o Pérdida del período/N° acciones)	М\$	3,64	0,96		278,36
2012 - 124.482 acciones					
2011 - 124.482 acciones					

El Resultado antes de intereses, impuestos, depreciación, amortización e Ítems extraordinarios (R.A.I.I.DA.I) M\$484.886 es mayor al generado a igual fecha de 2013 M\$176.139, debido principalmente, a que a junio de 2014 aumentó el reajuste de las inversiones mantenidas en las carteras de inversiones en comparación a igual fecha de 2013.

El EBITDA, negativo en M\$155.069 a Junio de 2014, revela que para financiar los gastos de administración y dirección, la Sociedad debe recurrir a los ingresos que obtiene de los activos financieros. La baja en este ratio, con el calculado a igual fecha del año anterior (M\$69.905), se explica básicamente por la disminución de los ingresos ordinarios M\$64.135, aumento en los gastos de administración (indemnización ex gerente general) M\$31.741 y disminución de los costos de venta M\$10.453.