INTRODUCCIÓN

El presente documento tiene como propósito presentar un análisis de la situación económico-financiera de la sociedad al 30 de septiembre de 2019. A través de cuadros comparativos de los Estados de Situación Financiera Clasificada al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 y Estado de Resultados Integrales por función, al 30 de septiembre de 2019 y al 30 de septiembre de 2018, que se adjuntan expresados en miles de pesos (M$), se examina la estructura financiera y sus principales tendencias.

I. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

A. Activos

Activos	Septiembre 2019	Diciembre 2018	Variaciones		% sobre el total 2019
	M$	M$	M$	%	
ACTIVOS CORRIENTES	**1.523.347**	**1.624.167**	**(100.820)**	**-6,21%**	**9,12%**
Efectivo y equivalentes al efectivo	75.168	64.568	10.600	16,42%	0,45%
Otros activos financieros corrientes	127.755	271.801	(144.046)	-53,00%	0,77%
Otros activos no financieros, corriente	35.881	11.231	24.650	219,48%	0,21%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	92.488	52.962	39.526	74,63%	0,55%
Inventarios	7.081	5.642	1.439	25,51%	0,04%
Activos por impuestos corrientes	290.401	363.512	(73.111)	-20,11%	1,74%
Activos no corrientes o grupos de activos mantenidos para la venta	894.573	854.451	40.122	4,70%	5,36%
ACTIVOS NO CORRIENTES	**15.175.297**	**14.902.209**	**273.088**	**1,83%**	**90,88%**
Otros activos financieros no corrientes	11.196.350	10.864.135	332.215	3,06%	67,05%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	2.872	3.165	(293)	-9,26%	0,02%
Propiedades, planta y equipo	3.895.575	3.952.807	(57.232)	-1,45%	23,33%
Propiedad de inversión	80.500	82.102	(1.602)	-1,95%	0,48%
TOTAL ACTIVOS	**16.698.644**	**16.526.376**	**172.268**	**1,04%**	

Al septiembre de 2019, el total de activos alcanza a M$16.698.644, superior en M$172.268 (1,04%) comparado con diciembre de 2018, que fue de M$16.526.376; este aumento se debe principalmente a las siguientes variaciones:

i. Un aumento de M$332.215 en **"otros activos financieros no corrientes",** debido a que una proporción mayor de las inversiones en instrumentos financieros de renta fija vence en un plazo superior a doce meses.

ii. Una disminución neta de M$144.046 en **"otros activos financieros corrientes",** debido a que una proporción menor de las inversiones en instrumentos financieros de renta fija vence en un plazo menor a doce meses. Este saldo incluye los retiros efectuados al tercer trimestre, que ascienden a M$325.000.

iii. Una disminución de M$73.111 en el rubro **"activos por impuestos corrientes"**, principalmente por el iva por recuperar aplicado al impuesto por pagar generado por las ventas de servicios al tercer trimestre de 2019.

iv. Una disminución de M$57.232 en el rubro **"propiedad, planta y equipo"**, principalmente por la depreciación acumulada a septiembre 2019.

B. Pasivos

Patrimonio y Pasivos	Septiembre 2019	Diciembre 2018	Variaciones		% sobre el total 2019
	M$	M$	M$	%	
PASIVOS CORRIENTES	**124.510**	**161.371**	**(36.861)**	**-22,84%**	**0,75%**
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	92.180	103.735	(11.555)	-11,14%	0,55%
Provisión beneficios a los empleados	24.751	55.854	(31.103)	-55,69%	0,15%
Otras provisiones a corto plazo	7.579	0	7.579	-----	0,05%
Pasivos por Impuestos corrientes	0	1.782	(1.782)	-100,00%	0,00%
PASIVOS NO CORRIENTES	**251.603**	**253.102**	(1.499)	**-0,59%**	**1,51%**
Pasivo por impuestos diferidos	251.603	253.102	(1.499)	-0,59%	1,51%
TOTAL PASIVOS	**376.113**	**414.473**	**(38.360)**	**-9,26%**	**2,25%**
PATRIMONIO	**16.322.531**	**16.111.903**	**210.628**	**1,31%**	**97,75%**
Capital pagado	9.269.735	9.269.735	0	0,00%	55,51%
Utilidades (pérdidas) acumuladas	7.052.796	6.842.168	210.628	3,08%	42,24%
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	**16.698.644**	**16.526.376**	**172.268**	**1,04%**	

A septiembre de 2019, el total de pasivos y patrimonio registra M$16.698.644, superior en M$172.268 (1,04%) comparado con diciembre de 2018, que fue de M$16.526.376, este aumento se debe principalmente a las siguientes variaciones:

i. Un aumento del **"patrimonio"** en M$210.628, variación que corresponde a la utilidad devengada a septiembre de 2019.

ii. Disminución de la partida **"provisión beneficio a los empleados"** en M$31.103, principalmente por el pago del bono de las metas 2018 M$30.078 y disminución en la provisión de vacaciones por M$1.025.

iii. Disminución de la partida **"cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar"** en M$11.555. Principalmente por menores obligaciones contraídas en la mantención de instalaciones y menores retenciones por cuenta del personal.

C. Indicadores de liquidez y endeudamiento

Indicadores de liquidez y endeudamiento		Septiembre 2019	Diciembre 2018	Variaciones	
		M$	M$	M$	%
Liquidez:					
Capital de trabajo neto (A.C. - P.C.)	MM$	1.398.837	1.462.796	(63.959)	(4,37)
Liquidez corriente (A.C. / P.C.)	veces	12	10		21,56
Razón ácida ((Disponible + Dep. + V. Neg.) / P.C.)	veces	0,60	0,40		50,88
Endeudamiento:					
Razón de endeudamiento:					
Pasivo / patrimonio	%	0,023	0,026		(10,43)
Pasivos corrientes / Pasivo exigible	%	33,10	38,93		(14,97)
Pasivos no corrientes / Pasivo exigible	%	66,90	61,07		9,55
Cobertura costos financieros: (resultados antes de impuestos e Intereses / costos financieros)	%	N/A	N/A		

En relación con los **indicadores de liquidez**, al comparar septiembre 2019 con diciembre 2018, el capital de trabajo neto disminuyó en M$63.959 (4,37%), esta disminución se debe, principalmente, a la disminución de las inversiones financieras de corto plazo, y disminución de obligaciones al personal y proveedores.

A septiembre de 2019 la liquidez corriente aumentó de 10 a 12 veces, debido principalmente a la disminución de obligaciones por pagar al personal y proveedores.

La razón ácida del indicador aumentó a 0,60 veces a septiembre de 2019, principalmente por una disminución de las obligaciones de corto plazo con el personal y proveedores.

Respecto a los **indicadores de endeudamiento**, la relación Pasivo/Patrimonio disminuye 10,43%, debido al aumento del resultado acumulado a septiembre de 2019. El cociente Pasivos corrientes/Pasivo exigible disminuye 14,97% debido a menor pasivo por concepto de obligaciones con el personal y proveedores. El índice Pasivos no corrientes/Pasivo exigible aumenta 9,55%.

II. ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Estado de resultados por función	Septiembre 2019	Septiembre 2018	Variaciones	
	M$	M$	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	652.749	434.034	218.715	50,39
Costo de Ventas	(525.860)	(456.725)	(69.135)	15,14
Ganancia Bruta	**126.889**	**(22.691)**	**149.580**	**659,20**
Otros Ingresos por Función	18.130	16.783	1.347	8,03
Gastos de Administración	(455.314)	(457.880)	2.566	(0,56)
Otros gastos por función	(1.602)	(3.715)	2.113	(56,88)
Ingresos Financieros	366.185	304.079	62.106	20,42
Costos Financieros	(14.370)	(14.508)	138	(0,95)
Resultados por Unidades de Reajuste	169.218	205.508	(36.290)	(17,66)
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	**209.136**	**27.576**	**181.560**	**658,40**
Gastos por Impuestos a las Ganancias	1.492	2.678	(1.186)	(44)
Ganancia (Pérdida) operaciones continuadas	**210.628**	**30.254**	**180.374**	**596,20**

A septiembre de 2019, la sociedad registró una utilidad después de impuestos de M$210.628, mayor en M$180.374 (596,20%) al compararlo con la utilidad de M$30.254 a igual fecha del año anterior, esta variación en el resultado se debe principalmente a:

i. Un mejoramiento en la ganancia bruta de M$149.580, como resultado de un aumento en un 50,39% de los ingresos.

ii. Aumento de los ingresos financieros de M$62.106.

iii. Lo anterior, parcialmente compensado por una disminución del reajuste de las inversiones financieras M$36.290.

A continuación, se explica en detalle las partidas del estado de resultados por función que afectan el resultado al mes de septiembre de 2019.

A. Ingresos de actividades ordinarias

A septiembre de 2019 los ingresos ordinarios aumentaron en M$218.715 con relación a igual fecha de 2018. En el siguiente cuadro se detalla su composición y variaciones.

Ítem	Acumulado		Variación	
	Enero 2019	Enero 2018		
	Septiembre 2019	Septiembre 2018		
	M$	M$	M$	%
Servicios	**649.995**	**424.957**	**225.038**	**52,96**
Almacenaje*	314.188	303.120	11.068	3,65
Secado	142.844	72.090	70.754	98,15
Descarga*	46.337	16.890	29.447	174,35
Gestión de compra	29.342	9.322	20.020	214,76
Gestión de análisis	24.061	22.131	1.930	8,72
Otros*	53.606	386	53.220	13.787,56
Gestión operacional*	19.646	0	19.646	100,00
Prelimpia	19.971	1.018	18.953	1.861,79
Ventas	**2.754**	**9.077**	**(6.323)**	**(69,66)**
Avena	2.754	9.077	(6.323)	(69,66)
Totales	**652.749**	**434.034**	**218.715**	**50,39**

* Incluye ingresos asociados al PCT, en 2019 por un total de M$197.735 (30,3%) y en 2018 por M$186.481 (43,0%).

Los ingresos por servicios a septiembre de 2019 aumentaron en M$225.038, principalmente por el aumento en los servicios de secado M$70.754, otros (cobertura PCT) M$53.220, descarga M$29.447 y gestión de compra M$20.020.

B. Costos de ventas

Al comparar el costo de venta, éste es de M$525.860 a septiembre de 2019 y de M$456.725 a igual fecha de 2018. Se aprecia un aumento de M$69.135 (15,14%), el cual tiene su origen, principalmente, en el aumento de las actividades por la entrada en funcionamiento de la nueva planta de silo de Los Ángeles. La composición y variación de estos costos se detalla en el siguiente cuadro:

Costo de ventas	Acumulado		Variaciones	
	Enero 2019	Enero 2018		
	Septiembre 2019	Septiembre 2018		
	M$	M$	M$	%
1.- Gastos en personal	292.191	255.011	37.180	14,58%
2.- Gastos de operación y mantención de plantas	145.126	149.828	(4.702)	-3,14%
3.- Depreciación	43.031	26.267	16.764	63,82%
4.- Gastos generales y otros	45.512	25.619	19.893	77,65%
Total	**525.860**	**456.725**	**69.135**	**15,14%**

A continuación se presentan los ítems anteriores desglosados y explicados:

i. Gastos de Personal

1.- Gastos en personal	Acumulado		Variaciones	
	Enero 2019	Enero 2018		
	Septiembre 2019	Septiembre 2018		
	M$	M$	M$	%
Remuneraciones	223.593	231.375	(7.782)	-3,36%
Remuneraciones variables	53.491	16.086	37.405	232,53%
Personal transitorio	15.107	7.550	7.557	100,09%
Total	**292.191**	**255.011**	**37.180**	**14,58%**

El aumento del gasto en personal por M$37.180 se explica a continuación:

- Aumento de las **remuneraciones variables** M$37.405**,** debido al pago de indemnizaciones por años de servicio al personal desvinculado en el mes de julio 2019.
- Aumenta el costo de **personal transitorio** en M$7.557, debido, principalmente, a un mayor número de contratos de temporada por la actividad generada en la nueva planta Los Angeles.
- El ítem **remuneraciones** disminuye en M$7.782 en comparación a igual fecha de 2018, debido, principalmente, a la disminución en la dotación de personal en la planta de silos de Lautaro y Gerencia de Operaciones.

ii. Gastos de operación y mantención de plantas

2.- Gastos de operación y mantención de plantas	Acumulado		Variaciones	
	Enero 2019	Enero 2018		
	Septiembre 2019	Septiembre 2018		
	M$	M$	M$	%
Costo de venta	75	10.475	(10.400)	-99,28%
Combustibles	44.227	24.462	19.765	80,80%
Servicios de asesoría, mantención, vigilancia y otros	62.022	61.679	343	0,56%
Seguros	13.844	11.547	2.297	19,89%
Arriendo	24.958	41.665	(16.707)	-40,10%
Total	**145.126**	**149.828**	**(4.702)**	**-3,14%**

- Costo de venta: este menor costo de venta M$10.400, se debe a que en 2018 se vendió avena en la planta de silos de Los Ángeles.
- Combustibles: el mayor gasto de combustible M$19.765 se relaciona principalmente con una mayor prestación de servicios de secado en la planta de Los Ángeles, debido a que en 2019 ha operado a plena capacidad, en contraste con igual período del año 2018 que aun se encontraba en construcción.
- Seguros: este ítem aumentó en M$2.297, principalmente por el aseguramiento de la nueva planta de Los Ángeles.

- Arriendo: éste disminuyó en M$16.707, debido a la disminución del canon de arriendo en la planta de silos de Lautaro. Este contrato de arriendo expira en diciembre de este año 2019.

iii. Depreciación

La depreciación a septiembre de 2019 aumenta en M$16.764, debido a la depreciación calculada por uso para los activos "Silos" y "Secadora", como consecuencia de una mayor utilización de los silos para la guarda de cereal.

iv. Gastos Generales y Otros

4.- Gastos generales y otros	Acumulado		Variaciones	
	Enero 2019	Enero 2018		
	Septiembre 2019	Septiembre 2018		
	M$	M$	M$	%
Correspondencia	2.123	2.011	112	5,57%
Materiales	1.928	2.950	(1.022)	-34,64%
Vales de colación	5.041	3.929	1.112	28,30%
Permiso de circulación	165	211	(46)	-21,80%
Otros gastos generales	12.560	16.518	(3.958)	-23,96%
Gastos administración cobrados al PCT	23.695	-	23.695	-----
Total	**45.512**	**25.619**	**19.893**	**77,65%**

El total de gastos generales aumentó en M$19.893 en comparación a igual fecha de 2018, lo que se explica, principalmente, por los gastos de administración asociados y reasignados al Programa de Compra de Trigo (PCT) por un total de M$23.695.

C. Gastos de Administración

Gastos de administración	ACUMULADO		Variaciones	
	Enero 2019	Enero 2018		
	Septiembre 2019	Septiembre 2018		
	M$	M$	M$	%
Gastos de personal	335.138	318.731	16.407	5,15%
Servicios de asesoría, mantención, legales	36.243	32.482	3.761	11,58%
Patente comercial	64.333	62.724	1.609	2,57%
Gastos generales	34.536	34.845	(309)	-0,89%
Depreciación	8.759	9.098	(339)	-3,73%
Gtos. administración programa de compra	(23.695)	-	(23.695)	-----
Total	**455.314**	**457.880**	**(2.566)**	**-0,56%**

El total de gastos de administración disminuyó en M$2.566 en comparación a igual fecha de 2018, lo que se explica, principalmente, por la reasignación de una proporción de los gastos de administración al costo operacional del Programa de Compra de Trigo (PCT) por M$23.695, esto, parcialmente compensado por un aumento en el gasto de personal M$16.407, por las indemnizaciones pagadas al efectuarse una reducción en la dotación de personal en las áreas de finanzas y administración.

D. Ingresos Financieros y Costos 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.

i. Ingresos Financieros

A septiembre de 2019 los ingresos financieros ascienden a M$366.185 con un total de activos, inicialmente invertidos de M$11.113.701 comparado con los ingresos a igual fecha de 2018 que suman M$304.079 con un total de activos inicialmente invertidos de M$11.859.803. A septiembre 2019 se obtuvo una rentabilidad real del 3,09% y a igual fecha 2018 un 2,40%.

ii. Costos financieros

Corresponde a las comisiones que se pagan a cada una de las tres administradoras por la gestión financiera y ésta se paga de acuerdo a los fondos invertidos. A septiembre de 2019 estos costos disminuyeron en M$138 (ver cuadro Estado de Resultado Integrales).

iii. 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 una disminución de M$36.290 en relación a igual fecha del año anterior, debido a que la UF a septiembre de 2019 aumentó sólo en un 1,75% versus el 2,09% en el mismo período del 2018.

E. Ganancia (pérdida) antes de impuesto

Al realizar la comparación del resultado antes de impuesto, entre septiembre 2019 y septiembre 2018, se observa un aumento de la utilidad en M$181.560, lo que se explica principalmente por un mejoramiento de la ganancia bruta e ingresos financieros, lo anterior compensado por una disminución en el reajustes de las inversiones de renta fija.

IV. VALORIZACIÓN 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.

V. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Flujo originado por actividades de la operación.
A septiembre de 2019 el total del flujo neto originado por actividades de la operación fue positivo en M$18.087, mientras que a igual período de 2018 fue negativo en M$440.827

Estados de Flujos de Efectivo Directo	01-01-2019 30-09-2019	01-01-2018 30-09-2018
Estado de flujos de efectivo		
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	**M$**	**M$**
Clases de cobros por actividades de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	518.853	249.756
Cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades ordinarias	347.191	301.609
Otros cobros por actividades de operación (Dev. Absorción utilidades, arriendos percibidos)	225.289	12.935
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(395.588)	(369.432)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(661.799)	(617.883)
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(1.566)	(1.146)
Otras entradas (salidas) de efectivo (pagos comision administradoras)	(14.293)	(16.666)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	18.087	(440.827)

Flujos de efectivo positivos

- El primer flujo de efectivo positivo de operaciones está compuesto por los cobros procedentes de la recaudación de servicios de almacenaje, secado, gestión de compra, gestión de análisis; ventas de avena y trigo. Estos flujos, a septiembre de 2019, registran un aumento de M$269.097 comparado con septiembre de 2018, debido principalmente a un aumento en la recaudación por concepto de: almacenaje M$127.083, secado M$102.519, gestión de compra M$15.382, gestión de análisis M$11.471, gestión de recepción M$11.354, venta de avena M$10.606 y otros aumentos por M$229. Lo anterior, está parcialmente compensado por una menor recaudación por concepto venta de trigo M$3.781, servicio de descarga M$3.044, prelimpia de trigo M$2.139 y otras disminuciones por M$583.

- El segundo flujo positivo son los ingresos financieros percibidos, que a septiembre 2019 presentan un aumento de M$45.582, por concepto de intereses obtenidos en las inversiones de renta fija en 2019.

- El tercer flujo positivo proviene del rubro otros cobros por actividades de operación. Este grupo presenta un aumento de M$212.354, debido a una mayor recaudación por concepto de la cobertura del PCT por M$213.186, reajuste en el ingreso de la oficina en arriendo M$330. Lo anterior compensado por menor reajustes en inversiones de fondos mutuos por M$637 y devolución de impuesto a la renta (PPUA) M$525.

Los flujos negativos de las actividades operacionales a septiembre 2019, están constituidos por:

- Primer ítem, pagos a proveedores, al comparar ambos períodos vemos un aumento a septiembre 2019 de M$26.155, principalmente por mayores erogaciones en combustible de secado M$27.986, vigilancia M$16.607, publicidad (publicaciones venta terreno) M$9.104, electricidad M$3.941, servicios de auditoría M$3.670, mantención de instalaciones M$3.338, gastos comunes M$2.607, contribuciones M$2.434, asesoría legal M$2.380, patentes M$1.308, otros aumentos M$268. Lo anterior, parcialmente compensado por menores pagos en, arriendos M$22.971, gastos generales M$4.092, seguros M$4.644, descarga de granos M$3.548, combustible vehículos M$2.840, materiales M$2.073, telefonía M$2.425, colación M$1.847, capacitación M$1.658 y otras disminuciones por M$1.390.

- Segundo ítem, pagos a y por cuenta de los empleados, tuvo un aumento de M$43.916 que se genera, principalmente, por pago de indemnizaciones M$75.110 debido a la reducción de la dotación de personal en el mes de julio, pago de dietas M$2.224 y seguro de salud M$2.048. Lo anterior parcialmente compensado por una disminución en el pago de remuneraciones M$32.084 (menor dotación de personal y bonos por metas), viáticos por M$2.832 y honorarios M$550.

- Tercer ítem, otras salidas de efectivo, presenta una disminución de M$2.373, por concepto de pago de comisiones a las administradoras de inversiones en instrumentos financieros de renta fija.

Flujo originado por actividades de financiamiento

A septiembre de 2019 y 2018, la sociedad no requirió préstamos ni aumento de capital, por lo tanto, no hubo flujos de financiamiento.

Flujo originado por actividades de inversión y variación neta del efectivo y efectivo equivalente.

Estados de Flujos de Efectivo Directo	01-01-2019 30-09-2019	01-01-2018 30-09-2018
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	**M$**	**M$**
Compras de propiedades, planta y equipo	(7.487)	(1.116.045)
Importes procedentes de otros activos a largo plazo	0	1.115.790
Compras de otros activos a largo plazo	0	0
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(7.487)	(255)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-	-
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	10.600	(441.082)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-	-
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	10.600	(441.082)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	64.568	511.305
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	75.168	70.223

A septiembre 2019, las actividades de inversión registraron un flujo negativo de M$7.487, correspondiente a las inversiones en propiedad, planta y equipo incurridas, principalmente, por el traslado y montaje de elevador desde la planta de Los Ángeles a la Planta de Parral. A igual fecha del año 2018, este ítem registró un flujo negativo de M$255 por las inversiones en propiedad, planta y equipo incurridas, principalmente, para la planta en construcción, tales como, importación de la secadora, obras civiles, montaje, cálculo estructural, ITO, todo por M$1.116.045. Lo anterior, parcialmente compensado por rescates de fondos desde las inversiones en activos financieros por M$1.115.790.

Variación neta del efectivo y efectivo equivalente

A septiembre de 2019, se registra un saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente (inversión financiera no superior a 90 días) de M$64.568. El saldo final a septiembre de 2019 de este ítem es de M$75.168. En consecuencia, su variación neta en el período fue positiva en M$10.600, la que se explica en las diferentes partidas que componen el flujo de efectivo.

Del mismo modo, a septiembre de 2018, se registró un saldo inicial del efectivo y efectivo equivalente (inversión financiera no superior a 90 días) de M$511.305 y el saldo final de efectivo y efectivo equivalente fue de M$70.223. En consecuencia, la variación neta del efectivo y efectivo equivalente del período fue negativa por M$411.082, la que se explica en las diferentes partidas que componen el flujo de efectivo.

VI. 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 de los fondos invertidos en renta fija, asociados a los cambios en las condiciones del mercado de índole económico-financiero nacional e internacional, 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 tanto de los commodities como del tipo de cambio, luego de que se hayan efectuado las compras.

Prestación de servicios

En la prestación de servicios, se enfrentan varios riesgos los que se detallan a continuación, así cómo las medidas de mitigación:

Pérdida de recursos por deterioro del grano almacenado en las plantas. Este riesgo de pérdida patrimonial, producto de un deterioro del grano almacenado, se encuentra acotado, básicamente por la infraestructura existente, el manejo preventivo al que es sometido y por los equipos con que cuenta COTRISA.

Respecto a la diferencia 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, tales como reforzar el proceso de análisis de los cereales con profesionales idóneos y equipos con mejor tecnología.

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 (circular 250) sobre inversiones, actualizado a través del Oficio circular N°1022 de fecha 06 de abril del 2015, y que faculta a COTRISA a invertir 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 (a septiembre de 2019) en un porcentaje del 89,3% en UF, lo que permite cubrirse del riesgo de inflación.

Además, la sociedad posee una cartera diversificada, en diferentes instrumentos financieros, tales como: bonos bancarios 49,1%, bonos empresas 45,5%, letras hipotecarias 2,2%, bonos subordinados 2,1%, DAP 0,3%, fondos mutuos 0,8%.

A septiembre de 2019 se han rescatado M$325.000 para la operación de la sociedad. Las administradoras debieron vender instrumentos financieros de corta duración, esto ha significado disminuir la liquidez.

Administradoras de fondos	Duration 30-09-2019	Duration 31-12-2018	Duration 31-12-2017	Duration 31-12-2016	Duration 31-12-2015
Banchile	3,99	3,28	3,04	3,02	3,19
Bice	2,96	3,23	3,06	2,95	1,22
Bci	4,19	2,94	2,59	3,23	2,24
Duration cartera	**3,87**	**3,17**	**2,88**	**3,08**	**2,51**

El duration de la cartera a septiembre 2019 es de 3,87 años, con una rentabilidad nominal acumulada de un 4,83%.

Asimismo, se han alargado los vencimientos de los instrumentos, esto para mitigar pérdidas en el caso de que la tasa de interés continúe bajando por razones de mercado interno o externo.

Administración del fondo de inversiones

La sociedad mantiene un fondo de inversiones, que es un indicativo de solvencia necesaria para mostrar al mercado que COTRISA puede financiar las compras de trigo en el mercado. La entrega de esta señal forma parte de una política pública que se hace efectiva sólo cuando el mercado requiere una participación real de parte de COTRISA. Los ingresos financieros provenientes de este fondo, eventualmente, podrían contribuir a financiar los gastos de administración y dirección.

En el cuadro siguiente, comparando el fondo a septiembre 2019 con diciembre 2018, se observa un aumento del fondo en UF 563 debido a que entre junio y septiembre no ha sido necesario realizar rescates desde el fondo de inversiones.

Fecha	Patrimonio a precio de mercado ($)	Patrimonio a precio de compra ($)	Patrimonio financiero (UF)	Tasa de interés nominal (promedio)	Rentabilidad nominal ($)	(Rescates) / Aportes ($)	Duration (años)	Variaciones precio mercado versus compra ($)
31-12-2018	11.179.144.841	11.113.701.147	403.170	0,33%	36.451.879	-	3,17	65.443.694
31-01-2019	11.197.008.028	11.087.404.185	402.502	0,26%	28.703.039	(55.000.001)	3,27	109.603.843
28-02-2019	11.123.322.509	11.011.631.685	399.596	0,26%	29.227.500	(105.000.000)	3,60	111.690.824
31-03-2019	11.233.369.390	11.047.391.501	400.765	0,32%	35.759.816	-	3,63	185.977.889
30-04-2019	11.277.991.151	11.060.409.618	399.839	0,62%	68.018.117	(55.000.000)	3,63	217.581.533
31-05-2019	11.305.921.890	11.015.109.810	396.761	0,59%	64.700.192	(110.000.000)	3,76	290.812.080
30-06-2019	11.448.951.256	11.113.557.779	398.288	0,89%	98.447.969	-	3,89	335.393.477
31-07-2019	11.639.887.383	11.171.516.595	399.648	0,52%	57.958.816	-	3,95	468.370.788
31-08-2019	11.799.011.745	11.273.741.183	402.733	0,92%	102.224.588	-	3,60	525.270.562
30-09-2019	11.837.971.956	11.324.104.812	403.733	0,45%	50.363.629	-	3,87	513.867.144
TOTAL 2019				4,83%	535.403.666	(325.000.001)		

VII. RATIOS DE RESULTADO Y RENTABILIDAD

Índices de resultados y rentabilidad		Septiembre 2019	Septiembre 2018	Variaciones	
		M$	M$	M$	%
Indicadores de resultados					
R.A.I.I.D.A.I.E (Res. antes de intereses, impuestos, depreciación, amortización e ítemes extraordinarios)		260.926	62.941	197.985	314,56
E.B.I.T.D.A. (Ganancia bruta menos gastos de administración más depreciaciones)		(276.635)	(445.206)	168.571	37,86
Resultado Operacional		(328.425)	(480.571)	152.146	31,66
Gastos Financieros					
Resultado No Operacional		537.561	508.147	29.414	5,79
Margen Ebitda (Ebitda / Ingresos ordinarios)	%	(42,4)	(102,6)	60	58,68
Indicador SEP (Ganancia bruta más otros ingresos por función, más otras ganancias (cobertura) menos gastos de administración).	M$	(310.295)	(463.788)	153.493	33,1
Indicadores de rentabilidad					
Rentabilidad Patrimonio (Utilidad o Pérdida/Patrimonio Promedio)	%	1,30	0,19		598,42
Rentabilidad Activos (Utilidad o Pérdida/Activo Promedio)	%	1,27	0,18		599,11
Rendimiento de Activos Operacionales (*)	%	(8,37)	(11,11)		(24,66)
(*) Los activos operacionales corresponden a Activos de propiedad, Planta y Equipos					
Utilidad por acción (Utilidad o Pérdida del período/N° acciones)	M$	1,69	0,24		596,20
2019 - 124.482 acciones					
2018 - 124.482 acciones					

El resultado antes de intereses, impuestos, depreciación, amortización e Ítems extraordinarios (R.A.I.I.DA.I) a septiembre de 2019 es positivo en M$260.926; a igual fecha del año anterior fue de M$62.941. Este mejoramiento del índice en M$197.985 se debe principalmente al aumento de la ganancia bruta y de los ingresos financieros.

El EBITDA, negativo en M$276.635 a septiembre de 2019, muestra que el resultado operacional no es suficiente para financiar los gastos de administración y dirección; debido a lo anterior, la sociedad ha debido, necesariamente, recurrir a los intereses generados por los activos financieros. Asimismo, se mantiene un estrecho control sobre el fondo de inversión, ya que parte importante del financiamiento del EBITDA proviene de los intereses que se obtengan del fondo.