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

Balance

Los estados financieros consolidados intermedios 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, durante los periodos terminados al 30 de junio de 2018 y 31 de Diciembre de 2017, se explican a continuación:

Variaciones de activos:

Activos (cifras en miles de pesos)				
	Saldos		**Variaciones Jun 18 - Dic 17**	
Rubros	**30-06-2018**	**31-12-2017**	**M$**	**%**
Activos corrientes	196.932.703	180.840.674	16.092.029	8,9%
Propiedad, planta y equipo	116.085.956	115.513.765	572.191	0,5%
Otros activos no corrientes	114.870.886	115.131.214	(260.328)	-0,2%
Totales	**427.889.545**	**411.485.653**	**16.403.892**	**4,0%**

El activo corriente presenta un aumento neto de M$16.092.029, el que se encuentra asociado a variaciones analizadas de forma detallada en los puntos i) a iv), siguientes:

i) Efectivo y equivalentes al efectivo presentan un incremento de M$19.429.520, originada principalmente por un favorable resultado operativo

ii) Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, presentan un aumento de M$3.463.856, originado principalmente por aumento de ventas a deudores nacionales y a la venta realizada por la subsidiaria indirecta Sociedad Agrícola y Lechera Praderas Australes S.A. del predio agrícola "Fundo Trinquicahuin"

iii) Los inventarios presentan una disminución de M$4.456.712 respecto al cierre de 2017, hecho asociado a la baja en el stock de materia prima, como consecuencia de menor recepción de leche por estacionalidad de la producción.

iv) Los otros activos no financieros presentan una disminución de M$386.805 respecto al cierre de 2017, originado principalmente por la disminución en la amortización de seguros y gastos anticipados en los rubros de animales y praderas.

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

Continuando con el análisis de activos no corrientes, la Sociedad registra un aumento por un monto de M$572.191 en propiedad planta y equipo, la que se explica principalmente por el efecto neto del nivel de inversión, baja por ventas y la depreciación del período.

Por su parte, los otros activos no corrientes reflejan en su movimiento, una variación a la baja de M$260.328, explicado mayormente por una disminución en Activos por impuestos diferidos, parcialmente compensado por un aumento de las Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas.

Variaciones de pasivos y patrimonio:

Pasivos y patrimonio (cifras en miles de pesos)				
	Saldos		Variaciones Jun 18 - Dic 17	
Rubros	30-06-2018	31-12-2017	M$	%
Pasivos corrientes	91.457.875	84.741.268	6.716.607	7,9%
Pasivos no corrientes	15.064.272	17.711.420	(2.647.148)	-14,9%
Patrimonio atribuible propietarios de la controladora	298.848.413	286.536.048	12.312.365	4,3%
Participaciones no controladoras	22.518.985	22.496.917	22.068	0,1%
Totales	**427.889.545**	**411.485.653**	**16.403.892**	**4,0%**

Los pasivos corrientes aumentaron en M$6.716.607, variación que es el resultado neto de diferentes conceptos, los que se explican a continuación:

i) Las cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes presentan un aumento de M$10.953.773, originado fundamentalmente por mayores compras de productos y menores pagos a Fonterra.

ii) Los otros pasivos no financieros, presentan una disminución por un monto de M$4.054.882 originada fundamentalmente por el efecto del registro de dividendos provisorios al 30 de junio de 2018 (menos meses provisionados).

iii) Las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, presentan una disminución por un monto de M$1.084.315 atribuible a disminución en Cuentas por Pagar a proveedores del mercado nacional y disminución de saldos con productores por estacionalidad.

Las variaciones de patrimonio corresponden al registro de los resultados del periodo, y la contabilización de dividendos provisorios de acuerdo con la política de dividendos definida por la Sociedad.

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

Indicadores Financieros

Las principales tendencias observadas en algunos indicadores financieros consolidados, comparando los periodos terminados al 30 de junio de 2018 y 31 de Diciembre de 2017, se explican a continuación:

LIQUIDEZ	30-06-2018	31-12-2017	Variación
Liquidez corriente	2,15	2,13	0,02
Razón ácida	1,37	1,24	0,13

a) Razón de liquidez:

Este indicador presenta un leve incremento respecto del periodo comparado (de 2,13 a 2,15), manteniendo al cierre del periodo terminado al 30 de junio de 2018 un indicador de liquidez saludable.

b) Razón ácida:

Por su parte la razón acida, también muestra un leve incremento de 1,24 a 1,37 en relación al cierre del ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2017, variación que se explica fundamentalmente por el rendimiento operativo de la Compañía.

ENDEUDAMIENTO	30-06-2018	31-12-2017	Variación
Razón de endeudamiento	0,33	0,33	0,00
Proporción deuda corriente /deuda total	0,86	0,83	0,03
Proporción deuda no corriente /deuda total	0,14	0,17	(0,03)
	30-06-2018	**30-06-2017**	**Variación**
Cobertura de gastos financieros	147,86	174,10	(26,24)

El índice de endeudamiento no presenta variaciones significativas, por lo que se mantienen niveles de apalancamiento sin modificaciones importantes, lo que se condice con las políticas que posee la compañía en relación a la gestión de endeudamiento.

En relación a la cobertura de gastos financieros, de acuerdo con los índices presentados en el cuadro precedente se puede apreciar que la compañía no tiene dificultades para el pago de los costos financieros.

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

ACTIVIDAD	30-06-2018	30-06-2017	Variación
Inventario promedio (expresado en miles de pesos)	70.764.314	67.116.410	3.647.904
Rotación de inventarios	2,36	2,44	(0,08)
Permanencia de inventarios	152,37	147,81	4,56

El inventario promedio experimentó una variación positiva de M$3.647.904, al analizar mismos periodos de ambos años, lo que obedece fundamentalmente a un nivel más alto de stock por mayores compras de productos a Fonterra en el periodo cerrado al 30 de junio de 2018.

En relación a la rotación de inventarios, se aprecia una disminución de 0,08 días, dado que el aumento de stock promedio, se compensa con el aumento de nivel de costos en resultados.

RENTABILIDAD	30-06-2018	30-06-2017	Variación
Patrimonio promedio (expresado en miles de pesos)	315.200.182	293.266.310	21.933.872
Rentabilidad del patrimonio	5,58%	5,57%	0,18%
Total activos promedio (expresado en miles de pesos)	419.687.599	394.926.683	24.760.916
Rentabilidad del activo	4,19%	4,14%	1,21%
Activos operacionales promedio (expresado en miles de pesos)	304.686.549	278.572.663	26.113.886
Rendimiento activos operacionales (1)	21,35%	22,73%	-6,07%
Número de acciones suscritas y pagadas	48.065.232	48.065.232	-
Utilidad por acción (expresado en pesos)	365,94	341,62	24,32

(1) 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 del patrimonio a junio de 2018 aumentó sutilmente en comparación al mismo período de 2017, pasando de un indicador de 5,57% a 5,58% dado el buen resultado operacional.

b) Rentabilidad de activos:

La rentabilidad sobre activos, aumentó respecto al año anterior pasando de un indicador de 4,14% a 4,19% debido al buen resultado operacional.

c) Rendimientos de activos operacionales:

El rendimiento sobre los activos operacionales presenta una leve disminución pasando de 22,73% a 21,35% de un año a otro.

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

Resultados

Estado de Resultados (cifras en miles de pesos)				
	Saldos		**Variaciones Jun 18 - Jun 17**	
Rubros	**30-06-2018**	**30-06-2017**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	232.255.690	226.791.986	5.463.704	2,4%
Costo de ventas	(167.192.439)	(163.466.445)	(3.725.994)	2,3%
Ganancia bruta	**65.063.251**	**63.325.541**	**1.737.710**	**2,7%**
Costos de distribución	(12.685.278)	(12.340.064)	(345.214)	2,8%
Gasto de administración	(32.592.989)	(31.948.914)	(644.075)	2,0%
Otras ganancias (pérdidas)	1.526.365	136.976	1.389.389	1014,3%
Ingresos financieros	749.572	676.476	73.096	10,8%
Costos financieros	(153.765)	(93.628)	(60.137)	64,2%
Diferencias de cambio	(222.371)	(140.044)	(82.327)	58,8%
Resultados por unidades de reajuste	896.502	1.000.080	(103.578)	-10,4%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**22.581.287**	**20.616.423**	**1.964.864**	**9,5%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(4.978.065)	(4.269.539)	(708.526)	16,6%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	**17.603.222**	**16.346.884**	**1.256.338**	**7,7%**
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida), atribuible partic. controladora	17.589.092	16.419.884	1.169.208	7,1%
Ganancia (pérdida), atribuible partic. no controladoras	14.130	(73.000)	87.130	-119,4%
Ganancia (pérdida)	**17.603.222**	**16.346.884**	**1.256.338**	**7,7%**
Ganancias por acción				
Ganancia por acción básica				
Ganancia (pérdida) p/acción básica en operac. continuadas	365,94	341,62	24,33	7,1%
Ganancia (pérdida) por acción básica	**365,94**	**341,62**	**24,33**	**7,1%**

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

Resultados:

Los ingresos de actividades ordinarias al 30 de junio 2018 fueron de M$ 232.255.690, lo cual representa un aumento de un 2,4% respecto a igual periodo del año anterior, que fue de M$226.791.986. Este mayor ingreso de M$ 5.463.704 se explica por el aumento de las ventas nacionales de M$10.609.767, y una disminución de las ventas de exportación de M$5.146.063, lo que arroja el saldo neto de aumento.

Este incremento de las ventas nacionales está basado en el aumento del valor de las mismas en un 1% y del aumento del volumen también en un 1%.

El costo de ventas aumentó en el periodo actual en un 2,3%, aumento que se explica fundamentalmente por el aumento de valor, donde el precio de la leche a productor aumentó en un 3,1% respecto al mismo periodo del año anterior, en tanto el volumen adquirido de esta materia prima disminuyó en un 2%.

Dado lo anterior, la ganancia bruta, en línea con el aumento de los ingresos y variaciones del costo de venta, se incrementó en un 2,7%.

El costo de distribución y el gasto de administración aumentaron en un 2,8% y 2% respectivamente, principalmente por aumento en remuneraciones e indemnizaciones.

Respecto de los ingresos y egresos no operacionales, se produjo en el período una importante variación que explica casi en su totalidad el aumento de la ganancia bruta antes de impuestos respecto del período anterior. Esta variación corresponde a la venta de activo fijo, en este caso terrenos agrícolas ubicados en la X región, que provocaron una ganancia neta de M$ 1.389.389 en el ítem Otras ganancias (pérdidas).

De esta manera, consecuentemente con lo anterior, la ganancia antes de impuestos fue de M$22.581.287 lo que representa un aumento de un 9,5%, con respecto a igual periodo del año 2017.

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

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

Rubros	Saldos 30-06-2018	Saldos 30-06-2017	Variaciones Jun 2018 – Jun 2017 M$	Variaciones Jun 2018 – Jun 2017 %
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	36.569.008	276.728	36.292.280	13.115%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(6.409.859)	(4.195.197)	(2.214.662)	53%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(10.807.474)	(11.290.477)	483.003	-4%
Flujo neto del ejercicio	**19.351.675**	**(15.208.946)**	**34.560.621**	**-227%**

El flujo originado en actividades operacionales durante el periodo 2018, obedece principalmente al efecto neto entre la obtención de recursos por ingresos de clientes y pagos a proveedores y productores.

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

Los flujos de financiamiento fueron destinados fundamentalmente al pago de dividendos y en menor medida al pago de pasivos por arrendamiento financiero.

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.

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

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 de moneda extranjera, provenientes de las operaciones del Grupo. 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 variable 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 su principal insumo es leche líquida adquirida en el mercado nacional. Sin embargo, debido a que el precio de este insumo es común a todas las industrias, la Sociedad no ha establecido mecanismos financieros para cubrir dicho riesgo de forma específica. No obstante, la Sociedad cuenta con un grupo de productores permanentes 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. Considerando que el precio de la leche se ve afectado principalmente por el aumento de la demanda y el crecimiento limitado de la producción de leche en todo el mundo.

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 de producción registrado en el estado de resultados consolidados intermedios al 30 de junio de 2018 asciende a M$ 167.192.439. De acuerdo con los índices de costeo, el precio de las materias primas y envases tiene una influencia directa de

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

aproximadamente 63% sobre el costo total de producción. Por lo anterior, asumiendo una variación razonablemente posible de 10% en el costo de estos materiales (leche, envases, azúcar, etc.), y manteniendo todas las otras variables constantes, tales como los tipos de cambio, demanda de los productos terminados y sus precios, estacionalidad, competencia, entre otros, el probable efecto en el resultado y el patrimonio al cierre del periodo resultaría en teoría en una variación directa en el margen de M$10.569.809 aproximadamente (6,3% de los costos directos).

Algunos otros escenarios son analizados en el cuadro descrito a continuación:

Conceptos	Efecto M$
Costo de ventas al cierre	167.192.439
Efecto en el resultado con una variación del 5% positivo o negativo	5.284.904
Efecto en el resultado con una variación del 10% positivo o negativo	10.569.809
Efecto en el resultado con una variación del 15% positivo o negativo	15.854.713

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 significativo, como para que éste sea negativo o con tendencia a cero.

ii) Riesgo de tasa de interés

La variación en tasas de interés depende fuertemente del estado de la economía mundial. Un mejoramiento en las perspectivas económicas de largo plazo mueve dichas tasas hacia el alza, mientras que una caída provoca un descenso por efectos del mercado. Sin embargo, si consideramos la intervención gubernamental, en periodos de contracción económica, se suelen reducir las tasas de referencia de forma de impulsar la demanda agregada al hacer más accesible al crédito incentivando la producción (de la misma forma que existen alzas en la tasa de referencia en periodos de expansión económica). La incertidumbre existente respecto a cómo se comportará el mercado y los gobiernos, y por ende cómo variará la tasa de interés, hace que exista un riesgo asociado a la deuda de la Sociedad sujeta a interés variable.
El riesgo de las tasas de interés en la deuda, equivale al riesgo de los flujos de efectivo futuros de los instrumentos financieros debido a la fluctuación de las tasas de interés en los mercados. La exposición de la Sociedad frente a riesgos en los cambios en la tasa de interés de mercado está relacionada, principalmente, a obligaciones de largo plazo con tasa variable.

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

La Sociedad Matriz y sus subsidiarias mantienen obligaciones bancarias con tasas de interés de mercado, las cuales corresponden a operaciones de comercio exterior.

Análisis de sensibilidad al riesgo tasa de interés

El costo financiero total reconocido en los estados resultados consolidados intermedios para el periodo terminado al 30 de junio de 2018, relacionado a deudas corrientes y no corrientes asciende a M$153.765 el cual representa un 0,68% 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, originados principalmente por operaciones de exportación de productos terminados e importación de materias primas. 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 en moneda extranjera.

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 respecto del dólar estadounidense y el euro.

Al 30 de junio de 2018 la exposición neta del Grupo en monedas extranjeras, después del uso de instrumentos derivados (forwards), es de M$49. Considerando las actividades comerciales de la Sociedad, la baja exposición a fluctuaciones de tipo de cambio y la forma de administrar este riesgo, no se prevén resultados de importancia que se puedan originar por este concepto.

Análisis de sensibilidad al tipo de cambio

El efecto de pérdida por diferencias de cambio reconocido en el Estado de Resultado Consolidado Intermedio para el periodo terminado al 30 de junio de 2018, relacionado con los activos y pasivos denominados en monedas extranjeras, asciende a M$222.371

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

El Grupo mantiene activos y pasivos en moneda extranjera que se compensan y la exposición neta activa 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, las fluctuaciones del tipo de cambio no debieran tener una variación superior al 10%, por lo que se concluye que, el probable efecto en el resultado del periodo y en el patrimonio al final del periodo alcanzarían una mayor pérdida ascendente a M$ 22.237. 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	11.119
Efecto total en el resultado con una variación del 10% positivo o negativo	22.237
Efecto total en el resultado con una variación del 15% positivo o negativo	33.356

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 expuesto el Grupo proviene principalmente de i) las cuentas por cobrar comerciales mantenidas con clientes minoristas, distribuidores mayoristas y cadenas de supermercados de mercados domésticos; ii) cuentas por cobrar por exportaciones; iii) cuentas por cobrar al mercado gubernamental; y iv) los instrumentos financieros mantenidos con bancos e instituciones financieras, tales como operaciones de compra con compromiso de retroventa.

i) Mercado doméstico

El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar comerciales de mercados domésticos, es administrado por Crédito y es monitoreado por la Gerencia Operativa. El Grupo posee una amplia base de clientes que están sujetos a las políticas, procedimientos y controles establecidos por el Grupo. 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. Adicionalmente, el Grupo toma seguros de

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

crédito que cubren aproximadamente el 50% de los saldos de las cuentas por cobrar individualmente significativas.

ii) Mercado exportación

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

iii) Mercado gubernamental

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

iv) Instrumentos financieros

Los excedentes de efectivo que quedan después del financiamiento de los activos necesarios para la operación, son invertidos de acuerdo a las políticas de tesorería definidas por la casa matriz del Grupo (Fonterra). La Sociedad registra sus inversiones principalmente en depósitos a plazo o pactos de retrocompra en importantes Bancos locales o subsidiarias de estos (Corredoras de Bolsa). Los pactos de retrocompra corresponden a papeles de renta fija en CLP/UF/USD, con clasificación de riesgo AA o mayor (escala nacional).

Las políticas de inversión definidas por la casa matriz en Fonterra, indican que los recursos deben ser invertidos únicamente en instituciones financieras que presentaran un alto patrimonio de mercado y una calidad crediticia local igual o superior a AA.
Con el fin de disminuir el riesgo de contraparte, y que el riesgo asumido sea conocido y administrado por la Sociedad, se diversifican las inversiones con distintas instituciones bancarias (tanto locales como internacionales). De esta manera, la Sociedad evalúa la calidad crediticia de cada contraparte y los niveles de inversión, basada en (i) su clasificación de riesgo (ii) el tamaño del patrimonio de la contraparte, dando cumplimiento así a lo establecido como política interna de administración de recursos.

Estas inversiones están contabilizadas como efectivo y equivalentes al efectivo.

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

Análisis de sensibilidad Riesgo de Crédito

Los días de venta determinado para las cuentas por cobrar originadas en el mercado doméstico son de 39 días, para el mercado de exportación alcanzan a 102 días y para el mercado gubernamental alcanza los 90 días.

La compañía asume que, las ventas de la operación 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 como principal indicador ventas a las cuales se les aplicó un crecimiento del 10%. Manteniendo constantes todas las demás variables como, la cartera de clientes, 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 M$ 91.021 adicional a lo ya registrado a la fecha.

El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar comerciales superior a 90 días de mercados domésticos es administrado por el departamento de Crédito y Cobranza y es monitoreado por la Gerencia de operaciones actualmente, calificada como de bajo riesgo, dado que su principal cliente es el 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.

Cabe señalar, que históricamente, dada la calidad crediticia de los clientes del Grupo, nunca se ha presentado una situación de riesgo que involucre montos que se acerquen a estos valores, sino cifras muy por debajo de ellas, por lo que se considera que el riesgo crediticio es menor.

3.3 Riesgo de liquidez

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

La Sociedad realiza un proceso de planificación financiera de mediano y largo plazo a fin de asegurar la liquidez requerida para asegurar la continuidad operacional, el crecimiento esperado del negocio y los requerimientos de capital por nuevas inversiones en activos fijos. Este proceso

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

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 por deudas, por los próximos 12 meses y el futuro previsible.

Análisis de sensibilidad Riesgo de liquidez

La situación financiera del Grupo al 30 de junio de 2018, no expone pasivos financieros significativos y muestra un indicador de liquidez saludable, con expectativas de seguir mejorando. Por otra parte es importante hacer mención a la estructura y filosofía de la Compañía la cual expone un adecuado control de las cobranzas, manteniendo una política calzada en relación a los flujos recibidos para pago de proveedores y otras cuentas por pagar.

En una sensibilización de las circunstancias actuales, aquéllos aspectos que pudieran generar flujos adicionales y desestabilizar las proyecciones realizadas, se resumen a cambios en el precio de materias primas, con un impacto aproximado M$ 10.569.809. Al respecto, incluso considerando estos flujos adicionales, las proyecciones de la Compañía en relación a la capacidad de cobertura de pasivos a corto plazo, no se ven afectadas y presentan resultados alentadores.

En torno a lo anterior, los principales índices de la compañía se verían afectados de la siguiente manera:

	Índice Sensibilizado 30-06-2018	Índice Actual 30-06-2018	Variación
Liquidez corriente	2,04	2,15	(0,11)
Razón ácida	1,26	1,37	(0,11)
Razón de endeudamiento	0,33	0,33	-

A continuación se resumen los vencimientos de los pasivos financieros no derivados y derivados del Grupo al cierre del periodo.

	No corriente			
30-06-2018	Menor a	Entre 1 y 5	Más de 5	Total

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

	1 año M$	años M$	años M$	M$
Pasivos en Operación				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	56.209.020	657.036	-	56.866.056
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	23.704.953	-	-	23.704.953
Arrendamientos financieros	523.432	2.093.587	218.085	2.835.104
Total	**80.437.405**	**2.750.623**	**218.085**	**83.406.113**

Resumen de indicadores financieros

LIQUIDEZ	**30-06-2018**	**31-12-2017**	**Variación**
Liquidez corriente	2,15	2,13	0,02
Razón ácida (1)	1,37	1,24	0,13
ENDEUDAMIENTO	**30-06-2018**	**31-12-2017**	**Variación**
Razón de endeudamiento	0,33	0,33	-
Proporción deuda corriente /deuda total	0,86	0,83	0,03
Proporción deuda no corriente /deuda total	0,14	0,17	(0,03)
ENDEUDAMIENTO	**30-06-2018**	**30-06-2017**	**Variación**
Cobertura de gastos financieros	147,86	174,10	-26,24
ACTIVIDAD	**30-06-2018**	**30-06-2017**	**Variación**
Inventario promedio (expresado en miles de pesos)	70.764.314	67.116.410	3.647.904
Rotación de inventarios	2,36	2,44	(0,08)
Permanencia de inventarios	152,37	147,81	4,56
RENTABILIDAD	**30-06-2018**	**30-06-2017**	**Variación**
Patrimonio promedio (expresado en miles de pesos)	315.200.182	293.266.310	21.933.872
Rentabilidad del patrimonio	5,58%	5,57%	0,18%
Total activos promedio (expresado en miles de pesos)	419.687.599	394.926.683	24.760.916
Rentabilidad del activo	4,19%	4,14%	1,21%
Activos operacionales promedio (expres. miles de pesos)	304.686.549	278.572.663	26.113.886
Rendimiento activos operacionales (2)	21,35%	22,73%	-6,07%
Número de acciones suscritas y pagadas	48.065.232	48.065.232	-
Utilidad por acción (expresado en pesos)	365,94	341,62	24,32
RESULTADOS (expresados en miles de pesos)	**30-06-2018**	**30-06-2017**	**Variación**
Ingresos de actividades ordinarias	232.255.690	226.791.986	5.463.704
Costo de ventas	(167.192.439)	(163.466.445)	(3.725.994)
Ganancia bruta	65.063.251	63.325.541	1.737.710
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	22.581.287	20.616.423	1.964.864
Gastos financieros	(153.765)	(93.628)	(60.137)
R.A.I.I.D.A.I.E. (3)	29.111.718	14.906.145	14.205.573
Utilidad tenedores de acciones	17.603.222	16.346.884	1.256.338

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

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl

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

(3) Resultado antes de Impuestos, Intereses, Depreciación y amortización.

SOPROLE S.A.
Avda. Vitacura 4465, CP 7360290. Santiago, Chile
Tel: (+562) 2436 5000
Fax: (+562) 2367 9347
www.soprole.cl