SOPROLE INVERSIONES S. A.
(Registro de valores N° 1071)
ANÁLISIS RAZONADOS

1. ANALISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS ENTRE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

BALANCE

Los estados financieros consolidados de la Compañía se preparan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas para su utilización en Chile.

Las principales variaciones en los rubros de los estados financieros durante los periodos se explican a continuación:

Variaciones de activos:

	Activos (cifras en miles de pesos)			
	Saldos		**Variaciones Sep 10 - Dic 09**	
Rubros	**30-Sep-10**	**31-Dic-09**	**M$**	**%**
Activos corrientes	100.454.264	92.309.169	8.145.095	8,8%
Propiedad, planta y equipo	110.761.094	112.973.963	(2.212.869)	-2,0%
Otros activos no corrientes	136.259.771	37.576.548	98.683.223	262,6%
Totales	**347.475.129**	**242.859.680**	**104.615.449**	**43,1%**

El activo corriente presenta un incremento de 8,8%, mismo que se encuentra asociado a variaciones netas de los principales activos a corto plazo.

El efectivo y equivalentes de efectivo, registra un incremento total de M$ 9.741.184, el cual se origina principalmente en los depósitos realizados por clientes al cierre del periodo por cuentas pendientes de cobro a la fecha de corte. Por otra parte y pese a los pagos antes mencionados, los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, presentan también un incremento de M$4.198.685, el cual se origina en los ciclos estacionales propios del negocio de la Compañía, dado que las ventas durante el mes de septiembre son superiores a las del mes de diciembre. Asimismo, Otros Activos no Financieros Corrientes, producto de la renovación de los seguros registra un incremento de M$1.290.062.

Contrarrestando el efecto antes descrito, los impuestos corrientes y los inventarios se vieron afectados de forma negativa en relación a la gestión anterior reflejando una variación total negativa de M$7.666.303, asociados principalmente a que el Crédito Fiscal acumulado fue utilizado. En relación a las existencias, variaciones en stock de productos terminado (leche en polvo, mantequilla, aceites) y materias primas fueron las que causaron las variaciones, además de un efecto significativo en el precio de la leche (incremento por litro de $37 (26%), en relación al mismo período de la gestión pasada).

La disminución del activo fijo, se explica principalmente porque la Compañía ha registrado deterioro de algunos activos y la depreciación del periodo, las que superan en importe a las adiciones generadas durante los primeros 9 meses de la gestión 2010.

Los Otros Activos no Corrientes, presentan una variación positiva de 262,6% en términos relativos, misma que se encuentra directamente relacionada con nuevos financiamientos otorgados a empresas relacionadas y al impacto que causo el registro del beneficio tributario producto de la fusión de la compañía.

Variaciones de pasivos y patrimonio:

	Pasivos y patrimonio (cifras en miles de pesos)			
	Saldos		Variaciones Sep 10 - Dic 09	
Rubros	30-Sep-10	31-Dic-09	M$	%
Pasivos corrientes	39.995.064	39.257.520	737.544	1,9%
Pasivos no corrientes	103.441.504	15.877.882	87.563.622	551,5%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	184.203.281	167.904.877	16.298.404	9,7%
Participaciones no controladoras	19.835.280	19.819.401	15.879	0,1%
Totales	**347.475.129**	**242.859.680**	**104.615.449**	**43,1%**

Los pasivos corrientes presentan una variación positiva de 737.544, la cual se origina en 3 aspectos fundamentales:

Fueron registrados pagos de financiamientos a corto plazo por M$ 1.035.561

La compañía ha realizado el desembolso de dividendos pendientes de pago a la antigua matriz de Soprole S.A. (Dairy Enterprises Chile Ltda.) por un valor de M$ 10.343.988. Por los resultados de la gestión y en cumplimiento a la legislación local, fueron constituidos dividendos provisorios por M$ 6.991.836.

Por último, las Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, Corriente y las provisiones de corto plazo, aumentan en M$ 4.894.722, debido principalmente a mayores stocks de materia primas comprados y provisionamiento de otros servicios básicos.

Los pasivos no corrientes, presentan una variación positiva de M$87.563.622, producto principalmente de un nuevo crédito obtenido por la compañía durante el mes de septiembre de 2010, por un importe nominal de M$ 93.084.351. Adicionalmente tuvo un impacto importante el ajuste en los pasivos por impuesto diferido, generando una utilidad de M$5.719.515 originado en el beneficio tributario obtenido por la fusión de la compañía.

La variación que se presenta en el patrimonio, corresponde principalmente al resultado del periodo, dentro del cual se identifican M$12.686.702, originados como beneficio tributario por la fusión.

INDICADORES FINANCIEROS.

Las principales tendencias observadas en algunos indicadores financieros consolidados, comparando los periodos 2010 y 2009, se explican a continuación:

LIQUIDEZ

LIQUIDEZ	30-09-2010	31-12-2009	Variación
Liquidez corriente	2,51	2,35	0,16
Razón ácida (1)	1,67	1,42	0,87

a) Razón de liquidez:
Este indicador presenta un aumento respecto del periodo anterior (de 2,35 a 2,51 veces), principalmente producto del pago de dividendos y aumento de los activos corrientes, tales como deudores comerciales, otras cuentas por cobrar e inventarios.

b) Razón ácida:
Este indicador al igual que la razón de liquidez, presenta una variación creciente originada en los mismos factores detallados en el párrafo anterior, sin embargo se percibe el fuerte impacto que generan los inventarios, al representar estos el 17% del total de los activos corrientes al cierre de septiembre de 2010.

ENDEUDAMIENTO

ENDEUDAMIENTO	30-09-2010	31-12-2009	Variación
Razón de endeudamiento	0,70	0,29	0,41
Proporción deuda corriente /deuda total	0,28	0,71	-0,43
Proporción deuda no corriente /deuda total	0,72	0,29	0,43
Cobertura de gastos financieros	14	30	- 17

El índice de endeudamiento presenta variaciones significativas principalmente en la proporción no corriente, situación que se origina con el nuevo préstamo obtenido por la compañía.

La cobertura de gastos financieros presenta una disminución (menor cobertura) respecto al periodo anterior (de 30 a 14 veces), debido a la carga financiera que se asume como producto del nuevo financiamiento obtenido durante el periodo.

ACTIVIDAD	30-09-2010	31-12-2009	Variación
Inventario promedio (expresado en miles de pesos)	34.275.407	38.691.257	(4.415.850)
Rotación de inventarios	4,39	3,74	0,65
Permanencia de inventarios	61,56	72,23	-10,67

El inventario promedio experimentó una disminución de M$ 4.415.850 al comparar los periodos 2010 y 2009, producto principalmente de la estacionalidad de los productos.

Los índices de rotación y de permanencia de inventarios experimentan una variación positiva, implicando ello que la Compañía durante la gestión 2010 presenta una mayor rotación de productos renovando su stock 0,65 veces más en relación a la gestión 2009.

RENTABILIDAD

RENTABILIDAD	30-09-2010	30-09-2009	Variación
Patrimonio promedio (expresado en miles de pesos)	176.054.079	161.193.065	14.861.015
Rentabilidad del patrimonio	13,24%	5,73%	7,51%
Total activos promedio (expresado en miles de pesos)	295.167.405	243.639.473	51.527.932
Rentabilidad del activo	7,90%	3,79%	4,11%
Activos operacionales promedio (expresado en miles de pesos)	208.188.566	206.501.488	1.687.078
Rendimiento activos operacionales (2)	25,32%	23,29%	2,02%
Numero de acciones suscritas y pagadas	48.067.581	48.067.581	-
Utilidad por acción (expresado en pesos)	484,86	192,14	292,72
Retorno de dividendos	N/A	N/A	

a) Rentabilidad del patrimonio:

La rentabilidad del patrimonio en el periodo 2010, incrementó en comparación con el periodo 2009, pasando de una rentabilidad de 5,73% a 13,24%, hecho que se atribuye de forma directa a una optimización de los costos de venta, siendo que el margen presentado para el mismo período de la gestión anterior fue menor en la misma proporción. Asimismo, cabe destacar que la rentabilidad mejoró únicamente en 0,46% producto de la operación del negocio, el restante 7,05% se origina en el beneficio tributario obtenido de la fusión de la empresa.

b) Rentabilidad de activos:

La rentabilidad sobre los activos, se mostró creciente al comparar los periodos 2010 y 2009, pasando de una rentabilidad de un 3,79% a un 7,90%, la cual se originó producto de un mejor resultado originado en una optimización de los costos de venta y principalmente en el beneficio tributario obtenido de la fusión de la empresa.

c) Rendimientos de activos operacionales:

El rendimiento de los activos operacionales aumentó al comparar los periodos 2010 y 2009, pasando de una rentabilidad de un 23,29% a un 25,32%, hecho que se presenta por la optimización de los costos de venta, siendo que el margen presentado para el mismo período de la gestión anterior fue menor en la misma proporción.

RESULTADOS

Estado de Resultados (cifras en miles de pesos)				
	Saldos		**Variaciones Sept 10 - Sept 09**	
Rubros	**30-Sep-10**	**30-Sep-09**	**$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	203.029.122	192.718.232	10.310.890	5%
Costo de ventas	(150.323.074)	(144.620.514)	(5.702.560)	3,94%
Ganancia bruta	**52.706.048**	**48.097.718**	**4.608.330**	**10%**
Costos de distribución	(11.239.326)	(10.561.042)	(678.284)	6%
Gasto de administración	(27.845.052)	(25.999.573)	(1.845.479)	7%
Otras ganancias (pérdidas)	9.329	(270.800)	280.129	-103%
Ingresos financieros	151.125	80.319	70.806	88%
Costos financieros	(927.685)	(362.775)	(564.910)	156%
Diferencias de cambio	(162.139)	(149.942)	(12.197)	8%
Resultado por unidades de reajuste	(167.817)	221.891	(389.708)	-176%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**12.524.483**	**11.055.796**	**1.468.687**	**13%**
(Gasto) Ingreso por impuestos a las ganancias	10.781.636	(1.820.079)	12.601.715	-692%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	**23.306.119**	**9.235.717**	**14.070.402**	**152%**
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas				
Ganancia (pérdida)	**23.306.119**	**9.235.717**	**14.070.402**	**152%**
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	23.290.240	9.223.352	14.066.888	153%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	15.879	12.365	3.514	28%
Ganancia (pérdida)	**23.306.119**	**9.235.717**	**14.070.402**	**152%**
Ganancias por acción				
Ganancia por acción básica				
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	484,86	192,14	292,72	152%
Ganancia (pérdidas por acción básica en operaciones discontinuadas	-	-	-	
Ganancia (pérdida) por acción básica	**484,86**	**192,14**	**292,72**	**152%**

Durante el periodo 2010, el resultado antes de impuestos alcanzó a un valor de M$ 12.524.483 (M$ 11.055.796 en 2009) lo cual representa un aumento de 13% que se explica principalmente por un mejor resultado operacional en este periodo.

a) Resultado Operacional:

Los ingresos de explotación aumentan en un 5% por mayores volúmenes vendidos, tanto en consumidores internos como exportaciones. Los costos de explotación presentan un aumento, comparativamente de 3,94%, principalmente por un cambio en el mix de los productos, los volúmenes vendidos este periodo, tienen un mayor margen que el mix de productos vendido la gestión anterior. Lo anterior hace que la ganancia bruta suba en 10%.

Los gastos de administración tienen un aumento de un 13%, principalmente en los ítems: publicidad y promociones y gastos generales, como resultado de las pérdidas generadas por el terremoto de febrero pasado.

También se percibe un incremento en los costos financieros, debido a la mayor carga financiera de este periodo producto del nuevo financiamiento obtenido.

2. DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS ORIGINADOS POR LAS ACTIVIDADES OPERACIONALES, DE INVERSIÓN Y DE FINANCIAMIENTO.

	Saldos		Variaciones Sept 10 - Sept 09	
Rubros	30-Sep-10	30-Sep-09	M$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	19.391.212	32.018.280	(12.627.068)	-39,4%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(100.591.945)	(7.225.353)	(93.366.592)	1292,2%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	90.921.391	(11.648.678)	102.570.069	-880,5%
Flujo neto del periodo	**9.720.658**	**13.144.249**	**(3.423.591)**	**-26,0%**

Los recursos obtenidos utilizados en aspectos operacionales de la compañía, fueron destinados principalmente al pago de cuentas por pagar a proveedores y un mayor financiamiento a clientes, lo cual generó un flujo de salida adicional para financiamiento de operaciones.

En relación a los flujos destinados a inversión, se asocian directamente al préstamo realizado a empresas relacionadas.

Los flujos de financiamiento se originan en recursos bancarios, con el crédito sindicado obtenido por la compañía.

3. Administración de riesgos

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

De acuerdo a las políticas de administración de riesgos, el Grupo utiliza instrumentos derivados con el único propósito de cubrir exposiciones a los riesgos de tipos de cambios 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 y (iii) riesgo de tipos de cambios locales. Con el fin de cubrir total o parcialmente estos riesgos, la Sociedad opera con instrumentos derivados para fijar o limitar las alzas de los activos subyacentes.

i) Riesgo de precio de materias primas

La Sociedad está afecta al riesgo de precio de los commodities, considerando que sus principales insumos son leche líquida adquirida en el mercado nacional. Sin embargo, debido a que el precio de estos insumos es común a todas las industrias, la Sociedad no ha establecido mecanismos financieros para cubrir dicho riesgo. 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 en el estado de resultados consolidados al 30 de septiembre de 2010 asciende a M$ 150.323.074. Asumiendo un aumento (disminución) razonablemente posible (10%) en el costo directo de las principales materias primas (leche, envases, azúcar), y manteniendo todas las otras variables constantes, tales como los tipos de cambio, demanda de los productos terminados, estacionalidad, competencia, entre otros. El probable efecto en la ganancia del ejercicio y el patrimonio al cierre del ejercicio resultaría hipotéticamente en una variación directa en el margen de M$ 7.516.154 aproximadamente (5% de los costos directos). Algunos otros escenarios son analizados en el cuadro descrito a continuación:

Conceptos	Valores
Costo de ventas al cierre	150.323.074
Efecto en el resultado con una variación del 5% positivo o negativo	4.509.692
Efecto en el resultado con una variación del 10% positivo o negativo	7.516.154
Efecto en el resultado con una variación del 15% positivo o negativo	9.019.384

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

ii) Riesgo de tasa de interés

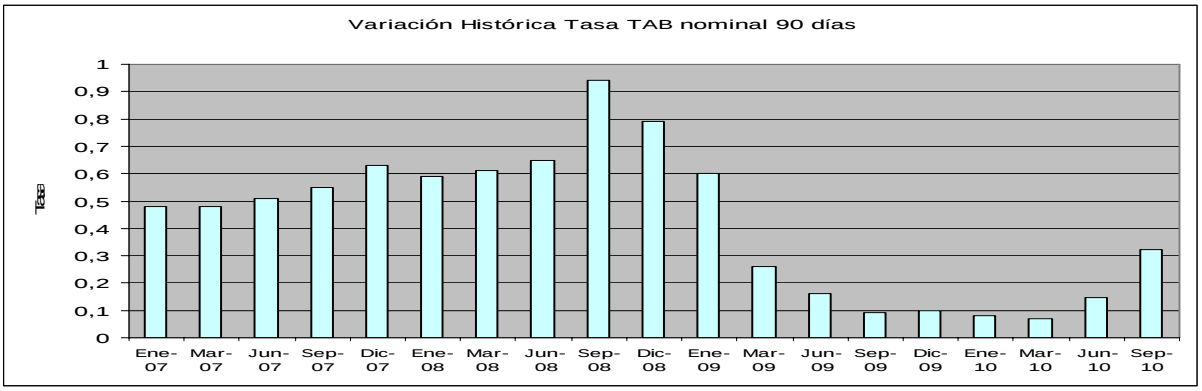
La variación en tasas de interés depende fuertemente del estado de la economía mundial. Un mejoramiento en las perspectivas económicas de largo plazo mueven las tasas de largo plazo hacia el alza, mientras que una caída provoca un descenso por efectos del mercado. Sin embargo, si consideramos la intervención gubernamental, en períodos 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 períodos 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.

La Sociedad Matriz y sus Filiales mantienen obligaciones bancarias con tasas de interés de mercado, las cuales corresponden a operaciones de comercio exterior. De forma adicional, la compañía registra una deuda sindicada contraída con cinco bancos, ésta fue pactada a una tasa TAB nominal a 90 días, más un margen anual de 0,6%. Los intereses devengados por ésta última pudieran tener variaciones en relación al riesgo e incertidumbre respecto a la volatilidad de las tasas de interés.

Bajo el entendido de que la Sociedad mantiene una única operación de financiamiento y que la evaluación del riesgo respecto a la volatilidad histórica de la tasa TAB a 90 días no presenta

variaciones que pudieran afectar de forma significativa en el costo financiero asumido por la Sociedad, la administración ha considerado por conveniente no registrar ningún tipo de contratos derivados ni otro tipo de paliativo que reduzca el riesgo de tasa de interés.



Análisis de sensibilidad al riesgo tasa de interés

El costo financiero total reconocido en los estados resultados consolidados de los períodos de doce meses terminados al 30 de septiembre de 2010, relacionado a deudas corrientes y no corrientes asciende a M$ 927.685 el cual representa un 7% de las utilidades antes de impuestos.

Con el fin de sensibilizar el riesgo de una eventual alza en las tasas de interés, la Sociedad ha evaluado las obligaciones financieras registradas y la variación en su carga financiera frente a variaciones en las tasas de interés.

Los datos que son considerados para nuestro análisis son catalogados como, razonablemente posibles, basados en condiciones de mercado normales actuales.

Considerando que la tasa variable pactada en el único financiamiento que posee la compañía (crédito sindicado), es TAB a 90 días + 0,6% anual. Hemos basado nuestros cálculos en la tasa variable más alta registrada durante el año a la fecha (3,89% anual), para la cual se estimó un alza posible máximo de 10%, es decir alcanzaría a ser (4,28% anual)

Tomando en cuenta que el crédito realiza únicamente amortizaciones trimestrales a interés y el saldo a capital será enterado en un único pago al final de la operación, hemos utilizado el valor nominal del financiamiento sin variaciones, es decir por M$93.084.151. Por lo tanto, el probable efecto en el resultado del ejercicio y el patrimonio, generaría un mayor gasto aproximado de M$427.070, a los ya registrados en costos financieros al 30 de septiembre de 2010, lo cual implica un costo financiero total de M$1.354.755. Este impacto no representa un impacto significativo en la liquidez de la compañía.

Con el fin de mostrar algunos otros escenarios en relación a la volatilidad de la tasa de interés variable, a continuación se presenta cuadro con los posibles efectos en otras circunstancias:

Efecto otros escenarios tasa interés variable	Valores

Tasa TAB 90 días Capitalizable anualmente	3,89%
Tasa TAB 90 días_ Capitalizable mensual	0,32%
Incremento anual posible si la tasa varía en 5%	(213.535)
Incremento anual posible si la tasa varía en 10%	(427.070)
Incremento anual posible si la tasa varía en 15%	(640.606)

iii) Riesgo de tipo de cambio

Actualmente, el Grupo mantiene activos y pasivos en dólares y euros, originados principalmente por operaciones de exportación e importación. Con el fin de disminuir el riesgo de una eventual alza en el tipo de cambio, la Sociedad tiene como política tomar seguros de cambio sobre la exposición neta.

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

Al 30 de septiembre de 2010 la exposición neta activa (pasiva) del Grupo en monedas extranjeras, después del uso de instrumentos derivados (forwards), es de M$ 461. 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 preveen resultados de importancia originados por este concepto.

Análisis de sensibilidad al tipo de cambio

El efecto pérdida por diferencias de cambio reconocido en el Estado de Resultado Consolidado para los períodos terminado al 30 de septiembre de 2010, relacionado con los activos y pasivos denominados en monedas extranjeras, asciende a M$167.817.

El Grupo mantiene activos y pasivos en moneda extrajera 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 ejercicio y en el patrimonio al final del ejercicio alcanzarían a pérdidas adicionales no superiores a M$ 124.618. Para cuantificar el posible efecto de algunos otros escenarios se detalla el siguiente cuadro:

Porcentaje de variación en políticas gubernamentales	Valores
Efecto en el resultado con una variación del 5% positivo o negativo	(118.953)
Efecto en el resultado con una variación del 10% positivo o negativo	(124.618)
Efecto en el resultado con una variación del 15% positivo o negativo	(130.282)

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; y iii) 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 Cobranza y es monitoreado por la Gerencia. 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 crédito que cubren el 48% de los saldos de las cuentas por cobrar individualmente significativas.

ii) Mercado Exportación

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

iii) Instrumentos financieros

Los excedentes de efectivo que quedan después del financiamiento de los activos necesarios para la operación, están 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 ó subsidiarias de estos (corredoras de bolsa). Los papeles de los pactos de retrocompra corresponden a papeles de renta fija en CLP/UF/USD, con clasificación de riesgo AA ó 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 ó 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.

Análisis de sensibilidad Riesgo de Crédito

Los días venta estimados para las cuentas por cobrar originadas en el mercado doméstico, son de 39 y para el mercado de exportación alcanzan a 60 días.

Al 30 de septiembre de 2010 el Grupo mantiene cuentas por cobrar superiores a 90 días por un monto de M$ 2.186.184 (excluidas las exportaciones), las cuales cuentan con seguros de crédito asociados por un 48% de este saldo, por lo cual, el riesgo hipotético de incobrabilidad se reduce a M$ 1.049.368.

Por lo anterior se dice que, las ventas se encuentran directamente relacionadas con el riesgo crediticio de la compañía y el grado de incobrabilidad probable, es así que para la sensibilización de este riesgo se ha establecido un crecimiento razonable en ventas del 10%, manteniendo constantes todas las demás variables como, la rotación de cuentas por cobrar, seguros de cobertura, etc. Esta variación representaría un probable efecto en el resultado por desvalorización de cuentas por cobrar de M$ 104.937 adicional a lo ya registrado a la fecha.

Cabe señalar, que en la historia crediticia de los clientes del Grupo nunca se ha presentado una situación de riesgo que involucre montos que se acerquen a estos valores.

3.3 Riesgo de liquidez

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

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

El 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 septiembre de 2010, siendo que el Grupo no mantiene deudas corrientes relevantes con entidades financieras, cuenta con un adecuado control de las cobranzas y mantiene una política calzada en relación a los flujos recibidos para pago de proveedores, hace poco probable que se produzcan situaciones de riesgo de liquidez. Sin embargo, si las circunstancias actuales son sensibilizadas, es probable que tengan un impacto significativo cambios bruscos en tasas de interés pasivas y precio de materias primas, lo cual significaría un alza en los flujos salientes proyectados de aproximadamente M$427.070 y M$ 7.516.154

respectivamente. Al respecto, incluso considerando estos flujos adicionales descritos, la Compañía cuenta con los recursos suficientes para dar respuesta a sus principales pasivos de corto plazo.

Lo anterior impactaría nuestro índice de liquidez corriente en 0,68 puntos, pasando de 2,77 a 2,09

	Periodo 30-09-2010	Periodo 31-12-2009
LIQUIDEZ CORRIENTE	2,77	2,35
RAZÓN ÁCIDA	1,84	1,42
RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	0,67	0,29

SOPROLE INVERSIONES S. A.
(Registro de valores N° 1071)
ANÁLISIS RAZONADOS

INDICADORES FINANCIEROS

LIQUIDEZ	30-09-2010	31-12-2009	Variación
Liquidez corriente	2,51	2,35	0,16
Razón ácida (a)	1,67	1,42	0,87

ENDEUDAMIENTO	30-09-2010	31-12-2009	Variación
Razón de endeudamiento	0,70	0,29	0,41
Proporción deuda corriente /deuda total	0,28	0,71	-0,43
Proporción deuda no corriente /deuda total	0,72	0,29	0,43
Cobertura de gastos financieros	14	30	- 17

ACTIVIDAD	30-09-2010	31-12-2009	Variación
Inventario promedio (expresado en miles de pesos)	34.275.407	38.691.257	(4.415.850)
Rotación de inventarios	4,39	3,74	0,65
Permanencia de inventarios	61,56	72,23	-10,67

RESULTADOS (expresados en miles de pesos)	30-09-2010	30-09-2009	Variación
Ingresos de actividades ordinarias	203.029.122	192.718.232	10.310.890
Costo de ventas	(150.323.074)	(144.620.514)	(5.702.560)
Ganancia bruta	52.706.048	48.097.718	4.608.330
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	12.524.483	11.055.796	1.468.687
Gastos financieros	(927.685)	(362.775)	(564.910)
R.A.I.I.D.A.I.E.	21.416.908	19.904.298	1.512.610
Utilidad tenedores de acciones	23.306.119	9.235.717	14.070.402

RENTABILIDAD	30-09-2010	30-09-2009	Variación
Patrimonio promedio (expresado en miles de pesos)	176.054.079	161.193.065	14.861.015
Rentabilidad del patrimonio	13,24%	5,73%	7,51%
Total activos promedio (expresado en miles de pesos)	295.167.405	243.639.473	51.527.932
Rentabilidad del activo	7,90%	3,79%	4,11%
Activos operacionales promedio (expresado en miles de pesos)	208.188.566	206.501.488	1.687.078
Rendimiento activos operacionales (b)	25,32%	23,29%	2,02%
Numero de acciones suscritas y pagadas	48.067.581	48.067.581	-
Utilidad por acción (expresado en pesos)	484,86	192,14	292,72
Retorno de dividendos	N/A	N/A	

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

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