

**Análisis de transacción entre empresas relacionadas en el marco del Artículo 147 de la Ley  
sobre Sociedades Anónimas**

**Fusión por incorporación**

**Entre**

**Soprole Inversiones S.A.**

**y**

**Sociedad Procesadora de Leche S.A.**

**Febrero de 2021**

# Contenido

---

**Presentación**..... 3

**Contexto y Descripción de la Operación** ..... 4

**Metodología y Valoración**..... 5

**Efectos de la fusión** ..... 6

**Conclusión** ..... 7

## Presentación

---

Santiago, 2 de febrero de 2021

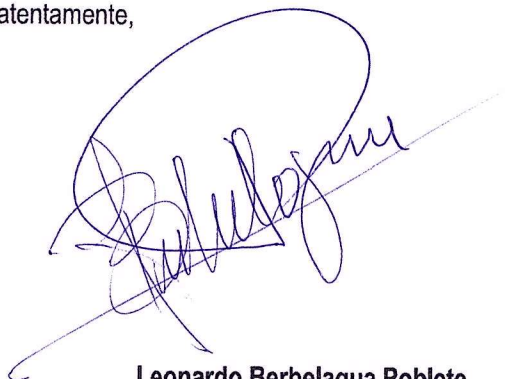
Srs. Directores  
Sociedad Procesadora de Leche del Sur S.A.  
Presente.

De mi consideración,

Este informe ha sido preparado a solicitud del directorio de Sociedad Procesadora de Leche del Sur S.A. ("Prolesur") y tiene por objeto realizar una evaluación independiente de la potencial fusión por absorción entre Prolesur y Soprole Inversiones S.A. ("SISA"), siendo la primera absorbida por la segunda, todo lo anterior en el marco de lo dispuesto en el Artículo 147 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas ("Ley de Sociedades Anónimas") y su reglamento.

Se deja constancia que la información contenida en este reporte no ha sido verificada por este evaluador, así como tampoco se ha aplicado una auditoría a los registros contables de las empresas antes mencionadas, los cuales han sido auditados por KPMG Auditores Consultores Limitada. Para efecto de este análisis se ha tenido a la vista dicho informe, considerado y confiado en la información provista por Prolesur.

Sin otro particular saluda atentamente,



**Leonardo Berbelagua Poblete**

Contador Auditor  
CNI: 10.782.674-2

## Contexto y Descripción de la Operación

---

Con motivo de una reestructuración dentro del grupo empresarial de Soprole<sup>1</sup>, se ha planteado una eventual fusión por incorporación entre Prolesur y SISA<sup>2</sup>, absorbiendo esta última a la primera.

Prolesur es una sociedad anónima dedicada principalmente a la provisión de leche y otros productos lácteos como quesos y mantequilla, siendo actualmente Soprole S.A. su principal cliente. SISA, por su parte, es una sociedad holding, accionista principal de Soprole S.A., además de participar en la propiedad de Prolesur como se describe a continuación.

Actualmente, SISA es el accionista principal de Prolesur teniendo un 84,13% de las acciones. A su vez, Inversiones Dairy Enterprises S.A. ("IDESA"), accionista principal de SISA con un 99,9% de sus acciones, es también accionista de Prolesur teniendo un 15,8% de las acciones de Prolesur. De esta forma, IDESA directa e indirectamente es propietaria de más de un 99,9% de las acciones de Prolesur.

Junto con la aprobación de la fusión se producirá un aumento de capital en SISA, como resultado de este aumento y como contraprestación a los accionistas de Prolesur, se emitirán nuevas acciones de pago de SISA.

---

<sup>1</sup> El grupo Soprole se encuentra bajo el control de Fonterra Cooperative Group Limited, cooperativa neozelandesa dedicada a la producción de lácteos.

<sup>2</sup> La referida fusión está sujeta a la aprobación por parte de las Juntas de Accionistas de Prolesur y SISA.

## Metodología y Valoración

Estimamos que el enfoque utilizado para realizar la valorización de las empresas involucradas en la potencial fusión basado en la información contable, el cual utiliza el valor de libros o el valor del patrimonio contable como una estimación del valor económico de la empresa, es el que mejor contribuye a ajustar en precio, términos y condiciones, a las condiciones de mercado para este tipo de operaciones.

Lo anterior atendido, que: (i) tanto Prolesur como SISA se encuentran bajo el control común -directo indirecto- de IDESA, lo que implica que existe consistencia en sus políticas contables y en la elaboración de las cifras, y ambas empresas preparan sus estados financieros bajo Normas Internacionales de Reporte Financiero y (ii) ambas sociedades participan del mismo segmento de la industria (lácteos), por lo cual ambas compañías se encuentran afectas a similares fuerzas del mercado, lo que es relevante para efectos de utilizar valores patrimoniales contables a objeto de determinar su relación de canje (la relación es igual o muy similar en ambas compañías porque al estar en el mismo segmento de la industria, participan de similares proyecciones y tendencias), se utilizó la metodología indicada *supra* para la realización de la valorización y relación de canje correspondiente.

En atención a lo explicado anteriormente y a la información proporcionada por la sociedad, se estima que el patrimonio fusionado ascendería a M\$305.875.915, del cual el patrimonio de Prolesur representaría un 3,53%.

### Patrimonio Fusionado

|                                 | <b>Patrimonio</b>  | <b>inversión</b>    | <b>Patrimonio</b>  | <b>Porcentaje</b> |
|---------------------------------|--------------------|---------------------|--------------------|-------------------|
|                                 | <b>M\$</b>         | <b>(Menos)</b>      | <b>Fusionado</b>   | <b>%</b>          |
|                                 | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>          | <b>M\$</b>         | <b>%</b>          |
| Patrimonio aportado de SISA     | 295.076.395        |                     | 295.076.395        | 96,47%            |
| Patrimonio aportado de Prolesur | 68.061.467         | (57.261.949)        | 10.799.518         | 3,53%             |
|                                 | <u>363.137.862</u> | <u>(57.261.949)</u> | <u>305.875.913</u> | <u>100,00%</u>    |

Por su parte, la determinación de las acciones a emitir se obtendría del cociente obtenido de:

**[número de acciones SISA (previo a la fusión)] / [patrimonio aportado por SISA / patrimonio aportado por Prolesur<sup>3</sup>].**

Como resultado, se consideró la emisión de 1.759.142 acciones de SISA fusionada. Dado que los títulos deben corresponder número entero superior, se aplicó la relación de canje y posteriormente se aproximó al entero superior, originándose 166 acciones liberadas, las cuales serán asignadas 1 acción al controlador y 165 a los accionistas minoritarios. Como resultado, las acciones a emitir serían 1.759.308 acciones de SISA, equivalentes a las 997.397 acciones de Prolesur previo a la fusión, con lo que la relación de canje se determina en 1,7637329969912. Los accionistas de SISA se asignarán 48.065.232 de las acciones de la sociedad fusionada por la totalidad de acciones que tenían antes de la fusión, resultado un total de acciones de la sociedad fusionada equivalente a 49.824.540 acciones. Las estimaciones establecidas anteriormente se ajustarían a criterios de mercado, en conformidad a la establecido por la Ley de Sociedades Anónimas y su Reglamento

<sup>3</sup> Patrimonio aportado por Prolesur= [patrimonio aportado por SISA]/[patrimonio aportado por Prolesur].

## Efectos de la fusión

---

La fusión producirá efectos y sinergias que contribuirán al interés social.

A mayor abundamiento, las eficiencias detectadas son:

- *Economías de escala*: dado que las estructuras de ambas sociedades se concentrarán en una sola, esto permitirá aprovechar una serie economías de escalas, que debiesen traducirse en ahorros y disminución de costos para SISA fusionada.
- *Diversificación*: como resultado de la fusión se ampliará el rango de negocios en los que participaba Prolesur, diversificándose así los riesgos, ampliándose su porfolio de productos y clientes.
- *Participación en la matriz*: la fusión de Prolesur permitirá a los accionistas minoritarios de ésta (que no hagan uso de su derecho a retiro en conformidad a la ley), participaran de la propiedad de la matriz de Prolesur, beneficiándose de este efecto por la integración de margen ocasionada por la participación indirecta que posee SISA en Soprole S.A.

## Conclusión

---

La fusión entre SISA y Prolesur, que se está llevando a cabo como parte de un proceso de reorganización del grupo Soprole, tendría impactos positivos para los accionistas de Prolesur, según lo ya indicado en la sección precedente.

Asimismo, a juicio de este evaluador, la ecuación de canje propuesta se encontraría en rango de mercado, por lo que, en base al análisis realizado y a los antecedentes que se muestran en este informe, concluyo, como evaluador independiente, que la fusión propuesta contribuye al interés social de los accionistas de Prolesur y se ajusta en precio, términos y condiciones, a las de mercado para este tipo de operaciones a la fecha de emisión de este informe, encontrándose conforme a lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas y su Reglamento.