



ANÁLISIS RAZONADO

Estados Financieros Consolidados

Al 30 de septiembre de 2016

Índice

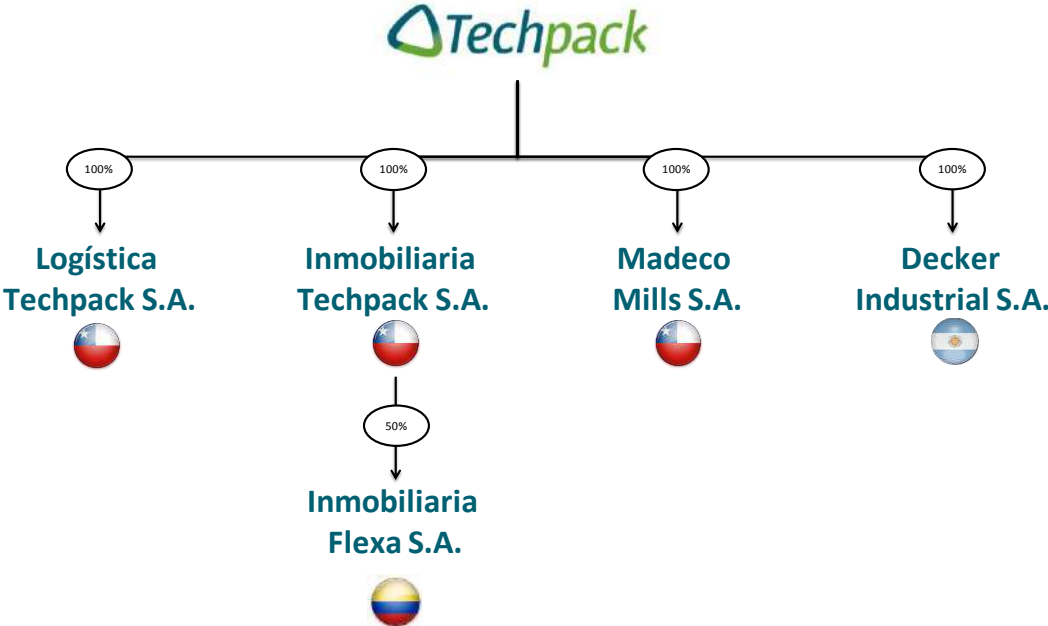
1	Destacados	3
2	Malla societaria	4
3	Enajenación de acciones de Alusa S.A. e Inversiones Alusa S.A. a Amcor	5
4	Resultados	7
5	Flujo de efectivo acumulado resumido	10
6	Indicadores financieros.....	11
7	Estructura de dotación del personal.....	12

1 Destacados

- ❖ **Venta Alusa S.A.:** se materializó venta del negocio de envases flexibles a Amcor, el principal productor de envases del mundo, en USD 435 MM en base libre de deuda y caja, o Enterprise Value, incluyendo las participaciones no controladoras en Perú y Colombia. El 31 de mayo Tech Pack S.A. recibió USD 204 MM por la transacción. Con fecha 30 de agosto la Compañía recibió de Amcor la propuesta de revisión de capital de trabajo y otras cuentas, las que implicarían un ajuste de precio a la baja por un monto estimado en USD 8 MM. A la fecha de publicación del presente Análisis Razonado, dichos ajustes se encuentran en proceso de revisión entre las partes, según los plazos estipulados en el contrato de compraventa de acciones, por lo que no se han reconocido posibles efectos en los presentes Estados Financieros.
- ❖ **Venta bienes raíces:** se perfeccionó la venta de la planta de perfiles de aluminio, ubicada en San Bernardo. El valor aproximado de la operación fue de USD 13 MM. Adicionalmente, con fecha 31 de agosto se llevó a cabo la venta a Alusa Chile S.A. (perteneciente a Amcor) del inmueble ubicado en Avenida Las Esteras Norte 2680, Quilicura, según lo acordado en conjunto con la venta del negocio de envases flexibles. El monto de la operación fue USD 8,7 MM.

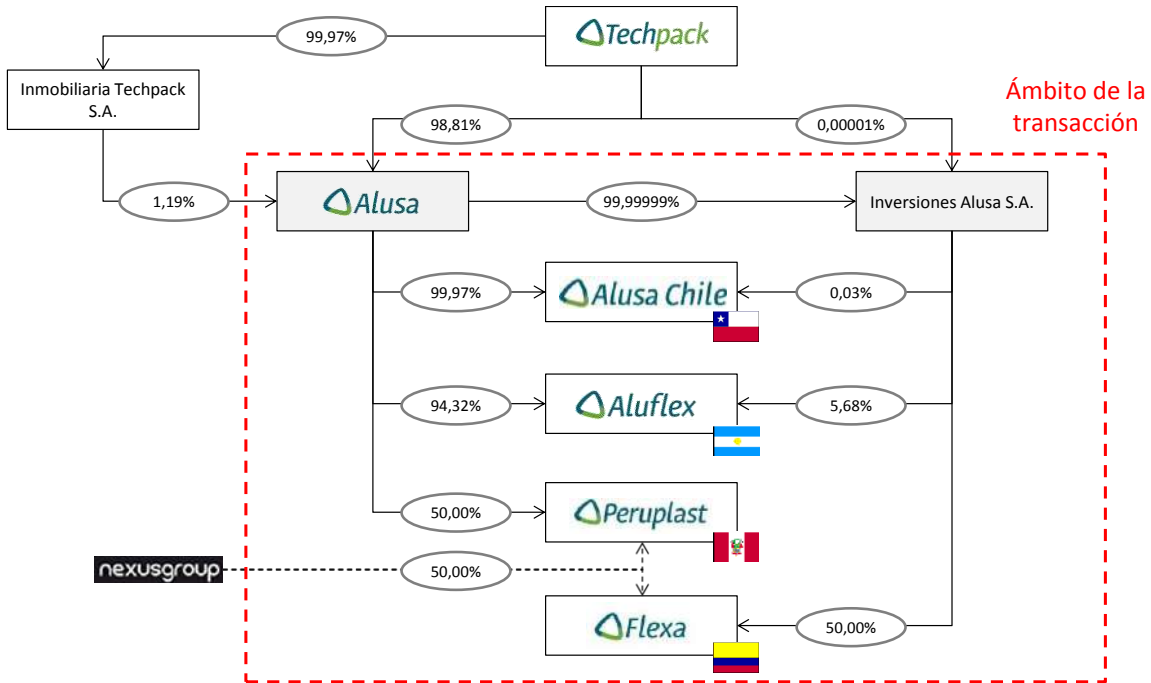
2 Malla societaria

La siguiente es la malla societaria simplificada de Tech Pack S.A. a nivel general al 30 de septiembre de 2016:



3 Enajenación de acciones de Alusa S.A. e Inversiones Alusa S.A. a Amcor

El día 31 de mayo de 2016 se materializó el Contrato de Compraventa de acciones convenido el 18 de abril del mismo año, en que Techpack vendió su negocio de envases flexibles a Amcor a través de la enajenación de la totalidad de las acciones que posee en Alusa S.A. e Inversiones Alusa S.A. Esta operación considera las operaciones de Alusa Chile en Chile, Aluflex en Argentina, Peruplast en Perú y Empaques Flexa en Colombia (estas dos últimas, la propiedad es 50% de Techpack y 50% de Nexus Group).



Amcor es una empresa multinacional líder en la producción de envases flexibles y rígidos en el mundo. Tiene ventas cercanas a 10 mil millones de dólares anuales, opera más de 190 plantas productivas en 43 países y cuenta con aproximadamente 29 mil empleados. Actualmente tiene presencia en Latinoamérica principalmente a través de envases rígidos.

Respecto a la transacción, el monto total es 435 millones de dólares (incluyendo la participación de Nexus Group), en base libre de deuda y caja, o *Enterprise Value*. De este monto le corresponde a Techpack aproximadamente 285 millones de dólares, también en base libre de deuda o caja, o *Enterprise Value*.

Luego del cumplimiento de las condiciones estipuladas en el contrato de compraventa, Techpack recibió USD 204 millones en efectivo por su participación en el negocio de envases flexibles, descontando la deuda financiera y variaciones en capital de trabajo estimadas, entre otros. A este valor deben deducirse los costos propios de la transacción, correspondientes principalmente a asesores.

El precio final quedó sujeto al ajuste de las diferencias entre el balance estimado al 31 de mayo de 2016 y los registros contables definitivos al cierre del periodo. Con fecha 30 de agosto la Compañía recibió de Amcor la propuesta de revisión de capital de trabajo y otras cuentas, las que implicarían un ajuste de precio a la baja por un monto estimado en USD 8 MM. A la fecha de publicación del presente Análisis Razonado, dichos ajustes se encuentran en proceso de revisión entre las partes, según los plazos estipulados en el contrato de compraventa de acciones, por lo que no se han reconocido posibles efectos en los presentes Estados Financieros.

Adicionalmente, el comprador mantuvo retenidos aproximadamente USD 8,7 millones hasta la transferencia por parte de la sociedad filial Logística Techpack S.A. del inmueble que resultó de la subdivisión de Avenida Las Esteras 2680, Quilicura, para transferir sólo aquella parte que alberga el Centro Logístico de Alusa Chile S.A.. Con fecha 31 de agosto de 2016 se llevó a cabo la compraventa del inmueble, quedando al 30 de septiembre el monto clasificado como deudores comerciales, a la espera de la inscripción de la propiedad en el Conservador de Bienes Raíces y liberación de los fondos a favor de Logística Techpack S.A.. La liberación de los fondos ocurrió con posterioridad al 30 de septiembre. La transferencia del inmueble no produjo efectos mayores en los resultados de Tech Pack S.A..



Techpack mantuvo la propiedad de ciertos bienes raíces que estuvieron vinculados al negocio de envases. Estos son la propiedad ubicada en la comuna de Huechuraba correspondiente a las antiguas instalaciones productivas de HYC Packaging, un terreno ubicado en Quilicura colindante a las actuales instalaciones productivas de Alusa Chile y el 50% de los derechos sobre un terreno en Cali, Colombia (el restante 50% pertenece a Nexus Group).

4 Resultados

Dada la mencionada enajenación del negocio de envases flexibles, los resultados consolidados de Techpack S.A. incluyen los resultados obtenidos durante los primeros cinco meses del año por las compañías vendidas registrados dentro del rubro Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas. El resultado de la transacción neto de impuestos y costos, se registra dentro del mismo rubro en el Estado de Resultados Integrales a septiembre.

Como se mencionó anteriormente, la transacción del Grupo Alusa generó un ingreso aproximado de USD 204 millones, cifra que aún es susceptible de ser ajustada según los estados financieros definitivos de las compañías enajenadas a mayo de 2016. Para obtener el efecto en los resultados de Tech Pack S.A., a este valor se deduce el valor libro de la inversión que Techpack mantenía en estas filiales y otras deducciones relacionadas a los costos propios de la transacción e impuestos estimados. Adicionalmente, luego de la transacción, se debe reconocer en los resultados de Tech Pack S.A. un efecto negativo por la materialización de la cuenta de Patrimonio de Otras Reservas relacionadas a la inversión en Alusa, por un monto aproximado de USD 11 millones. A continuación se presentan las principales cifras asociadas a la venta de Alusa y sus filiales:

USD MM	Techpack
Valor transacción Alusa ¹	204
Valor libro inversión en Alusa	155
Resultado bruto transacción	49
Otras deducciones ²	-18
Otras reservas	-11
Efecto total en resultados a junio	20

(1) Pendiente ajuste de precio en base a EEFF definitivos de mayo

(2) Principalmente costos de la transacción e impuestos

- **Resultados acumulados a septiembre**

USD miles	Enero a septiembre		
	2016	2015	% Var.
Ingresos	17	-	-
Costo	-	-	-
Mg. Bruto	17	-	-
GAV	(4.848)	(3.831)	27%
EBITDA	(4.833)	(3.784)	28%
Otras ganancias (pérdidas)	(721)	473	-252%
Ingresos/costos financieros	175	79	122%
Dif. cambio y unid. reajuste	765	(291)	-363%
Impuestos	(6.257)	28	22446%
Operaciones discontinuadas	19.518	8.422	132%
Participaciones no controladas	2.450	5.507	-56%
Ganancia propiet. controladora	6.199	(627)	-1089%

Como se mencionó anteriormente, los resultados consolidados de Tech Pack S.A. presentan tanto las cifras relativas a la operación de Alusa S.A. entre enero y mayo, como los resultados relativos a la enajenación de la filial, dentro del rubro Operaciones discontinuadas. Los resultados de enero a septiembre 2015 se han reformulado para presentarse de forma consistente con este criterio.

Los ingresos y costos de explotación presentan cifras cercanas a cero en ambos períodos. Esto se debe a que la principal unidad operativa que mantenía Techpack era la de envases. Los gastos de administración y ventas presentan un alza durante el año 2016, debido principalmente a costos y finiquitos de parte del personal luego de la transacción de Alusa.

El alza en impuestos durante 2016 está asociada principalmente al reverso de distintos activos por impuestos diferidos, cuya utilización prevista estaba asociada a la operación de envases.

Las participaciones no controladas corresponden principalmente a las operaciones de envases en Perú y Colombia, cuyos resultados de los primeros cinco meses del año se presentan como operaciones discontinuadas en ambos períodos.

Finalmente, la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora al cierre del tercer trimestre fue de USD 6,2 millones, versus una pérdida de USD 0,6 millones obtenida en el mismo período del año anterior.

- **Bienes raíces**

Se mantienen las gestiones para la venta de los principales bienes raíces¹, los cuales son:

Compañía	Descripción	Valor libro (USD Millones)
Inmobiliaria Techpack	Planta cobre (San Bernardo)	6,7
Inmobiliaria Techpack	Planta de tubos (San Miguel)	6,3
Inmobiliaria Techpack	Planta HYC Packaging	6,7
Logística Techpack	Terreno Quilicura	3,7
Decker	Planta (Buenos Aires)	4,4
Inmobiliaria Flexa	Terreno Cali	2,9
TOTAL		30,7

En mayo del presente año se suscribió el contrato de compraventa de la planta de perfiles ubicada en San Bernardo, de propiedad de Inmobiliaria Techpack. La operación se realizó por un valor levemente superior al valor libro de USD 13 millones en que se encontraba registrada la propiedad.

¹ Para mayor información dirigirse a la Nota 11 de los Estados Financieros Consolidados

5 Flujo de efectivo acumulado resumido

USD millones	Acum 2016	Acum 2015
Flujo de Operación	28,8	5,3
<i>Negocio Envases</i>	21,9	16,3
<i>Techpack individual</i>	(5,7)	(2,4)
<i>Operaciones discontinuadas</i>	(0,4)	(0,9)
<i>Otros</i>	13,0	(7,6)
Flujo de inversión	155,1	(39,6)
<i>Venta Alusa S.A.</i>	204,2	-
<i>Compra 24% Alusa S.A.</i>	-	(35,5)
<i>CAPEX</i>	(10,7)	(4,2)
<i>Saldo caja Alusa S.A. en transacción</i>	(38,4)	-
Flujo de financiamiento	21,3	(28,4)
Flujo de efectivo antes de tipo de cambio	205,2	(62,7)
Efecto tipo de cambio	(0,8)	(0,6)
Incremento (disminución) neta de efectivo	204,3	(63,4)
Caja inicial	4,9	68,2
Caja final	209,2	4,8

Los principales efectos que pueden observarse en el flujo de efectivo están dados por la venta de Alusa S.A. a Amcor. En el flujo de operación, se aprecia un aumento vs. el período anterior, dado principalmente por la recuperación de capital de trabajo en las compañías operativas de envases, previo a su enajenación y por la venta de la planta de perfiles en San Bernardo, de propiedad de la filial Inmobiliaria Techpack S.A., cuyo ingreso se clasifica dentro del rubro "Otros" en el Flujo de Operación. En Techpack individual se observa una mayor salida de efectivo en 2016, lo que se debe a que durante el año 2015 se recibió el ingreso por la venta de un inmueble por un monto de USD 3,2 millones.

El flujo de inversión presenta el ingreso por la venta de Alusa S.A. correspondiente a USD 204 millones, mientras que se observa un efecto negativo por el saldo de caja que mantenía dicha compañía al momento de su enajenación. Este saldo de caja viene dado principalmente por un crédito otorgado por el comprador en la víspera del cierre de la transacción, cuyo destino era el prepago de ciertos pasivos financieros. Como contrapartida, se observa que el flujo de financiamiento presenta un saldo positivo por USD 21,3 millones, donde la partida más influyente corresponde al ingreso de estos fondos desde Amcor. La mencionada operación de financiamiento no produce efectos en el saldo final de caja de Tech Pack S.A. ni en los resultados de la transacción.

6 Indicadores financieros

Índices de liquidez	Unidad	30.09.2016	31.12.2015	30.09.2015
Liquidez corriente (Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)	Veces	11,81	1,26	1,23
Razón ácida (Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta - Inventarios) / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)	Veces	11,81	0,84	0,83
Índices de endeudamiento	Unidad	30.09.2016	31.12.2015	30.09.2015
Razón de endeudamiento (Pasivos totales / Patrimonio total)	Veces	0,09	0,78	0,87
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Pasivos totales)	%	92,0%	67,8%	68,1%
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Pasivos totales)	%	8,0%	32,2%	31,9%
Cobertura costos financieros (Resultado antes de impuestos - Costo financiero neto / Costos financieros)	Veces	-63,86	2,85	2,69
Índices de rentabilidad	Unidad	30.09.2016	31.12.2015	30.09.2015
Ganancia por acción (Resultado anualizado atribuible al controlador / N° acciones suscritas y pagadas)	USD	0,02200	0,00541	-0,00222
Rentabilidad del patrimonio (Resultado anualizado atribuible al controlador / Patrimonio atribuible al controlador)	%	3,6%	1,0%	-0,4%
Rentabilidad del activo (Resultado anualizado total / Activos totales)	%	4,6%	1,9%	1,3%
N° acciones suscritas y pagadas		375.870.000	375.870.000	375.870.000

Al observar los indicadores de liquidez, se ve un aumento en la razón corriente y razón ácida. Esto es debido principalmente de la enajenación del negocio de envases durante el primer semestre de 2016, lo que produce un aumento en los activos corrientes (efectivo y equivalentes), mientras los pasivos corrientes disminuyen considerablemente, dado que dejan de consolidarse las deudas financieras y otros pasivos correspondientes al negocio de envases.

La razón de endeudamiento presenta una disminución versus los períodos anteriores analizados, básicamente debido al mismo efecto. Esto es, la mayor parte de los pasivos consolidados que mantenía Techpack provenían del negocio de envases, mientras el patrimonio presenta un alza, producto de la misma operación de venta.

La porción de deuda de corto plazo aumenta, debido a que la mayor parte de los pasivos remanentes de la Sociedad, luego de la venta del negocio de envases, corresponden a provisiones y cuentas por pagar de corto plazo, sin mantener deudas con instituciones financieras al 30 de septiembre.

La cobertura de gastos financieros se presenta con un valor negativo, producto de que el costo financiero neto de la Compañía durante el presente año corresponde a un ingreso por los saldos de caja invertidos luego de la venta del negocio de envases, además de que el resultado antes de impuestos a septiembre se presenta negativo, dado que la utilidad por la venta del negocio de envases se clasifica como utilidad de operaciones discontinuadas, por lo que no es considerada dentro de este monto.

Finalmente, la utilidad por acción alcanzó USD 0,022, con una rentabilidad del patrimonio de 3,6% y rentabilidad del activo del 4,6%.

7 Estructura de dotación del personal

	30.09.2016	31.12.2015	30.09.2015
Ejecutivos	4	47	42
Profesionales y Técnicos	5	606	593
Trabajadores	0	1.690	1.745
Total	9	2.343	2.380