



ANÁLISIS RAZONADO

Estados Financieros Consolidados

Al 31 de marzo de 2016

Índice

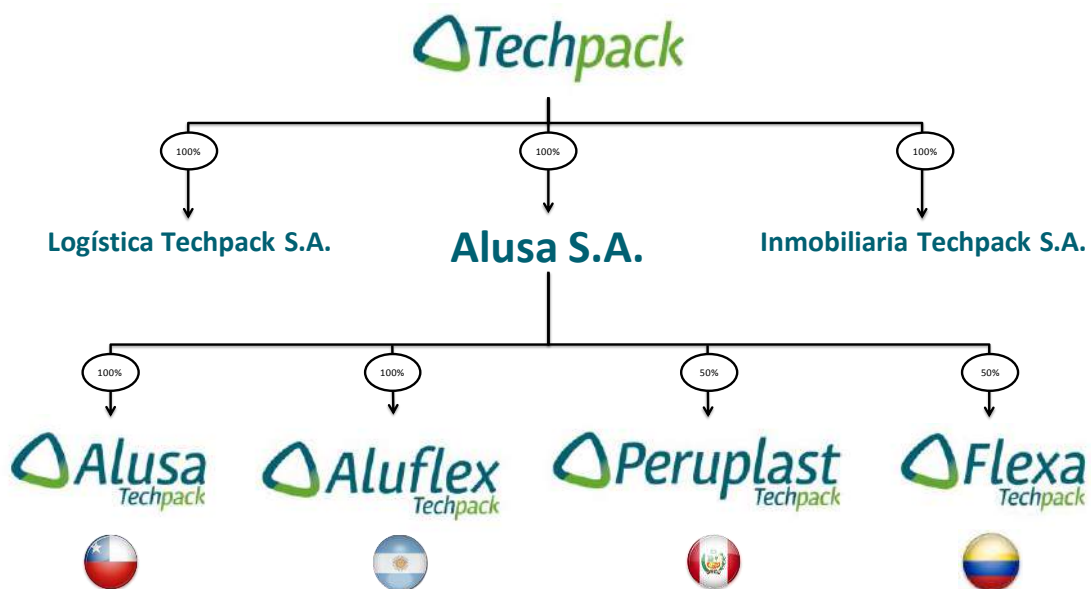
1	Destacados	3
2	Malla societaria	4
3	Resultados primer trimestre.....	5
4	Resultados por país.....	9
5	Flujo de efectivo acumulado resumido	11
6	Deuda financiera neta	12
7	Indicadores financieros.....	13
8	Estructura de dotación del personal.....	14
9	Análisis de riesgo de mercado.....	14

1 Destacados

- ❖ **Venta Alusa S.A.:** Techpack vende su 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
- ❖ **EBITDA aumenta 1,1%:** a pesar del menor volumen de venta, se obtuvo un margen EBITDA de 11,4% durante el primer trimestre de 2016 versus el 10,5% obtenido en el primer trimestre de 2015. Esto se explica principalmente por el control de costos, mejoras productivas y el plan de compras regionales
- ❖ **Llegada nuevas máquinas:** durante el trimestre llegan a Chile y Perú los nuevos extrusores e impresoras flexográficas adquiridas el 2015. Se comienza la instalación y puesta en marcha para estar operativas durante el segundo trimestre de este año.

2 Malla societaria

La siguiente es la malla societaria simplificada de Tech Pack S.A. a nivel general al 31 de marzo de 2016:



3 Resultados primer trimestre

3.1 Resultados consolidados

<i>Primer trimestre</i>			
USD miles	2016	2015	% Var.
Toneladas	15.355	15.646	-1,9%
Ingresos	82.415	88.666	-7,1%
Costo	(66.220)	(72.826)	-9,1%
Mg. Bruto	16.195	15.840	+2,2%
GAV	(10.563)	(10.830)	-2,5%
Res. Op.⁽¹⁾	5.632	5.011	+12,4%
EBITDA⁽²⁾	9.384	9.282	+1,1%
Mg. EBITDA⁽³⁾	11,4%	10,5%	+92

(1) Se denomina Res. Op. al Resultado Operacional, el cual es la suma del margen bruto y los GAV. No incluye otros ingresos y gastos por función ni otras ganancias o pérdidas

(2) El EBITDA es el resultado operacional sin incluir el gasto de depreciaciones y amortizaciones

(3) Se denomina "Mg. EBITDA" al margen EBITDA, el cual se calcula como el cociente entre el EBITDA y los ingresos

- **Ingresos**

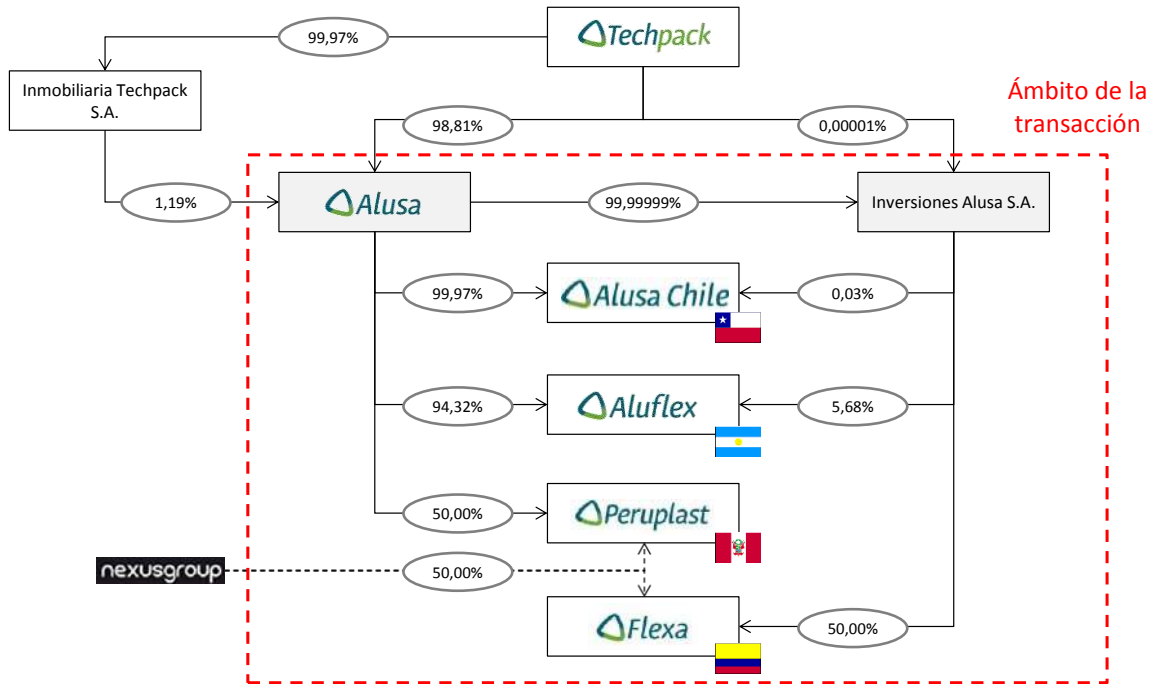
El volumen de ventas durante el primer trimestre de 2016 disminuyó un 1,9%, lo que es explicado por una caída en Chile, atribuible principalmente a la puesta en marcha de la ley de etiquetado de alimentos. Por otro lado, los ingresos medidos en dólares disminuyeron un 7,1%. Esta diferencia se debe principalmente a la devaluación de las monedas en la región: en Chile de 7%, en Argentina de 67%, en Perú de 7% y en Colombia de 15% (considerando tipo de cambio cierre marzo 2016 versus marzo 2015).

- **EBITDA**

A pesar de la disminución en ingresos, el EBITDA del período creció 1,1% en comparación al mismo trimestre de 2015, lo que se debe a los logros alcanzados en los proyectos de eficiencia y al plan de compras regionales implementados durante el año 2015.

• **Enajenación acciones de Alusa S.A. e Inversiones Alusa S.A. a Amcor**

El día 18 de abril de 2016 Techpack anunció la venta de 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*.

El cierre y pago de esta operación se verificaría una vez obtenidas las autorizaciones de los organismos de libre competencia de Brasil y Costa Rica, al menos 50 días después de la firma del acuerdo, esto es, el 6 de junio de 2016.

El precio final a pagar se determinará tras los ajustes habituales por variación de capital de trabajo y deducción de deuda neta.

Considerando las condiciones de tipo de cambio y otras variables conocidas a la fecha de la firma del acuerdo, se espera que esta transacción genere para Techpack una caja en torno a los 200

millones de dólares después de gastos asociados a la operación e impuestos, y una utilidad antes de impuestos en torno a 50 millones de dólares. El detalle se muestra en la siguiente figura.



Techpack mantendrá 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).

- **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 perfiles de aluminio (San Bernardo) ²	13,0
Inmobiliaria Techpack	Planta cobre (San Bernardo)	6,7
Inmobiliaria Techpack	Planta de tubos (San Miguel)	6,3
Inmobiliaria Techpack	Planta HYC Packaging	6,4
Decker	Planta (Buenos Aires)	4,6
Inmobiliaria Flexa	Terreno Cali	2,7
TOTAL		39,6

La planta de HYC Packaging no se encuentra aún clasificada como *disponible para la venta*, ya que ha continuado operando durante el primer trimestre de 2016; sin embargo, ya se iniciaron las gestiones de venta de dicho inmueble.

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

² Como se informó en los destacados, en mayo se firmó contrato de compraventa

4 Resultados por país

- Chile**



<i>Primer trimestre</i>			
USD miles	2016	2015	% Var.
Toneladas	4.075	4.408	-8%
Ingresos	23.080	25.897	-11%
Precio	5,7	5,9	-4%
EBITDA¹	2.198	2.230	-1%
Mg. EBITDA	9,5%	8,6%	91

Los requerimientos por parte de los clientes para cumplir con la ley de etiquetado de alimentos impactó el volumen de venta en el mercado chileno, lo que fue compensado parcialmente por un crecimiento en las exportaciones (8%). Debido a esto, los ingresos cayeron un 11% respecto al mismo trimestre del año anterior, afectados además por la devaluación de la moneda local frente al dólar.

Desde el punto de vista de la rentabilidad, Alusa Chile aumentó su margen EBITDA en 91 pb a pesar de tener un menor volumen de venta, alcanzando un margen EBITDA de 9,5% durante el primer trimestre de 2016. Esto se debe a las iniciativas de productividad impulsadas durante 2015.

- Argentina**



<i>Primer trimestre</i>			
USD miles	2016	2015	% Var.
Toneladas	1.957	1.901	+3%
Ingresos	14.107	14.522	-3%
Precio	7,2	7,6	-6%
EBITDA	1.255	1.121	+12%
Mg. EBITDA	8,9%	7,7%	118

Durante el primer trimestre Aluflex logró un crecimiento de 3% en volumen de venta respecto al mismo trimestre del año anterior y mediante una buena gestión de precios de venta, pudo compensar de manera importante la devaluación sufrida por la moneda local, la que fue de 67% considerando cierre marzo 2016 versus marzo 2015 y de 13% tomando cierre marzo 2016 versus cierre diciembre 2015.

Adicionalmente, se observa un crecimiento en este primer trimestre de 12% del EBITDA respecto al primer trimestre de 2015, lo que se debe principalmente a un buen control de precios y costos en un escenario de fuerte devaluación de la moneda local frente al dólar. Esto se traduce en una mejora de 118 pb en el margen EBITDA, alcanzando un 8,9%.

¹ No considera arriendos pagados por Alusa Chile S.A. a Logística Techpack S.A. y Alusa S.A.



- Perú

<i>Primer trimestre</i>			
USD miles	2016	2015	% Var.
Toneladas	6.881	7.022	-2%
Ingresos	33.768	35.083	-4%
Precio	4,9	5,0	-2%
EBITDA	6.039	5.412	+12%
Mg. EBITDA	17,9%	15,4%	246

Los ingresos de Peruplast disminuyeron durante el primer trimestre de 2016 respecto al primer trimestre del año 2015 principalmente por la caída de 2% en volumen de ventas respecto al mismo período. Esto se explica principalmente por las menores ventas al mercado venezolano, las cuales fueron compensadas parcialmente con nuevos proyectos.

El EBITDA creció un 12% en este período, en comparación al mismo período del año anterior, a pesar de la disminución de ingresos. Esto se logró gracias a los proyectos de mejora productiva, enfocados principalmente en el manejo de desperdicio (scrap), y a los resultados del plan de compras regionales de materias primas, generando un margen EBITDA de 17,9% versus un 15,4% al primer trimestre de año anterior.



- Colombia

<i>Primer trimestre</i>			
USD miles	2016	2015	% Var.
Toneladas	2.442	2.349	+4%
Ingresos	11.746	13.395	-12%
Precio	4,8	5,7	-16%
EBITDA	1.607	1.787	-10%
Mg. EBITDA	13,7%	13,3%	34

El volumen de ventas en Flexa durante el primer trimestre creció un 4% respecto al primer trimestre de 2015. A pesar de este aumento, los ingresos disminuyeron debido a la devaluación sufrida por el peso colombiano en comparación con el mismo trimestre año anterior (15% considerando cierre de cada período).

Respecto a la rentabilidad, Flexa aumentó su margen EBITDA alcanzando 13,7%, lo que corresponde a 34 pb mayor que al mismo trimestre de 2015. Esto se logró gracias a un mejor control de scrap y proyectos de compras regionales.

5 Flujo de efectivo acumulado resumido

USD millones	Acum 2016	Acum 2015
Flujo de Operación	17,1	3,1
<i>Negocio Envases</i>	19,2	2,8
<i>Operacional</i>	21,7	5,1
<i>Intereses</i>	(1,4)	(1,6)
<i>Impuestos</i>	(1,1)	(0,8)
<i>Techpack individual</i>	(2,1)	(1,0)
<i>Operaciones discontinuadas</i>	(0,1)	1,4
<i>Otros²</i>	0,2	0,0
Flujo de inversión	(6,2)	(36,9)
<i>Compra 24% Alusa S.A.</i>	-	(35,5)
<i>CAPEX</i>	(6,2)	(1,4)
Flujo de financiamiento	(9,7)	(20,4)
Flujo de efectivo antes de tipo de cambio	1,2	(54,2)
Efecto tipo de cambio	(0,6)	(1,2)
Incremento (disminución) neta de efectivo	0,6	(55,4)
Caja inicial	4,9	68,2
Caja final	5,5	12,7

En el negocio de envases, el aumento del flujo operacional versus el mismo trimestre del año 2015 se debe a una importante recuperación de capital de trabajo y a la recuperación del IVA crédito generado en el aumento de capital de Alusa S.A. en Alusa Chile S.A durante el 2015. En cuanto a las operaciones discontinuadas, el flujo positivo de 2015 se debe a la liquidación de activos, principalmente de la operación de tubos.

Sobre el flujo de inversión, el menor desembolso se debe a que en marzo de 2015 se concretó la compra por parte de Techpack del 24% de las acciones de participación minoritaria de Alusa S.A. por un monto de USD 35,5 MM. El mayor desembolso en CAPEX se explica por el pago de las máquinas adquiridas por Alusa Chile y Peruplast.

6 Deuda financiera neta

USD miles	31.03.2016			31.12.2015			31.03.2015		
	Caja ⁽¹⁾	Deuda ⁽²⁾	D.N. ⁽³⁾	Caja ⁽¹⁾	Deuda ⁽²⁾	D.N. ⁽³⁾	Caja	Deuda	D.N.
Chile	1.123	33.966	32.843	330	35.354	35.025	1.178	37.427	36.249
Argentina	60	5.013	4.953	49	4.265	4.215	489	6.430	5.941
Perú	1.413	49.976	48.563	1.554	60.872	59.319	1.654	60.357	58.703
Colombia	93	12.571	12.479	443	11.667	11.224	267	15.507	15.240
Corporativo ⁽⁴⁾	2.463	2.000	(463)	2.169	0	(2.169)	4.228	2.222	(2.006)
Total	5.151	103.526	98.375	4.545	112.158	107.613	7.816	121.944	114.128

Nota: Puede haber diferencias en los totales por el efecto de redondeo. Las variaciones se calculan en base al período actual. No se incluyen las operaciones actualmente discontinuadas en ningún período

(1) Caja incluye efectivo y equivalentes al efectivo, y otros activos financieros corrientes

(2) Deuda incluye otros pasivos financieros corrientes y otros pasivos financieros no corrientes

(3) D.N. se refiere a deuda neta, y es calculada como deuda menos caja, anteriormente definidos

(4) Se denomina Corporativo a los datos de los estados financieros de Techpack individual y de otras sociedades no relacionadas con las operaciones productivas en cada país para todos los períodos. A diciembre 2014, se le agrega los datos de Alusa S.A. individual, los cuales ya no son presentados en las cifras de Chile

La deuda neta consolidada ha disminuido tanto en comparación al trimestre anterior como al mismo trimestre del año 2015.

Esta disminución se debe principalmente a que los recursos originados por la operación se han destinado principalmente a la amortización de pasivos durante el período, además de la influencia de la devaluación de las monedas locales frente al dólar en los países en que la Compañía mantiene deuda denominada en moneda local.

7 Indicadores financieros

Índices de liquidez	Unidad	31.03.2016	31.12.2015	31.03.2015
Liquidez corriente (Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)	Veces	1,24	1,26	1,18
Razón ácida (Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta - Inventarios) / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)	Veces	0,81	0,84	0,84
Índices de endeudamiento	Unidad	31.03.2016	31.12.2015	31.03.2015
Razón de endeudamiento (Pasivos totales / Patrimonio total)	Veces	0,75	0,78	0,85
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Pasivos totales)	%	67,5%	67,8%	66,4%
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Pasivos totales)	%	32,5%	32,2%	33,6%
Cobertura costos financieros (Resultado antes de impuestos - Costo financiero neto / Costos financieros)	Veces	2,99	2,85	1,79
Índices de rentabilidad	Unidad	31.03.2016	31.12.2015	31.03.2015
Ganancia por acción (Resultado anualizado atribuible al controlador / N° acciones suscritas y pagadas)	USD	-0,00590	0,00541	-0,01422
Rentabilidad del patrimonio (Resultado anualizado atribuible al controlador / Patrimonio atribuible al controlador)	%	-1,0%	1,0%	-2,5%
Rentabilidad del activo (Resultado anualizado total / Activos totales)	%	0,7%	1,9%	0,2%
N° acciones suscritas y pagadas		375.870.000	375.870.000	375.870.000

8 Estructura de dotación del personal

	31.03.2016	31.12.2015	31.03.2015
Ejecutivos	46	47	39
Profesionales y Técnicos	596	606	603
Trabajadores	1.697	1.690	1.600
Total	2.339	2.343	2.242

9 Análisis de riesgo de mercado¹

Los principales factores de riesgo propios de la actividad de la Sociedad corresponden a los factores de riesgo de sus sociedades filiales y coligadas y aquellos relacionados a la industria en la que opera, así como también de los factores macroeconómicos y políticos de los países en donde desarrolla sus actividades, por tanto, en gran medida dependen del nivel de crecimiento económico en Chile, Perú, Colombia y Argentina, y también de los niveles de crecimiento económico en los principales mercados de exportación de sus filiales.

Por otro lado, la Sociedad está afecta a una serie de exposiciones tales como fluctuaciones en los precios de sus principales materias primas, clientes y proveedores con alto poder de negociación, variaciones en las tasas de interés, riesgos de crédito, liquidez y tipos de cambio de las monedas distintas a la moneda funcional de cada compañía.

Las principales materias primas utilizadas por la Compañía para su proceso productivo son derivados del petróleo (resinas de polietileno, films de polipropileno, poliéster, aluminio y papel, etc.). Los precios de estas materias primas están vinculados al precio de commodities, los cuales dependen de las condiciones prevalecientes en los mercados internacionales. El resultado de los negocios de la Sociedad está ligado a la capacidad de adquirir un suministro adecuado, mantener control y eficiente gestión sobre el stock disponible de materias primas y el traspaso oportuno de las fluctuaciones de precios a sus clientes.

Los proveedores en su mayoría son extranjeros y grandes actores a nivel mundial. Techpack posee un número reducido de proveedores altamente concentrados, lo cual genera un mayor riesgo de negociación. Para mitigar este riesgo, la Sociedad cuenta con un área de compras regionales que lidera las negociaciones de materias primas para abastecer las operaciones en los cuatro países en que opera.

Por el lado de los clientes, estos son principalmente empresas multinacionales, multirregionales y grandes compañías locales. La Sociedad a través de su plataforma regional permite un suministro cruzado y de respaldo entre sus plantas.

¹ Para completar el análisis de los riesgos de mercado de la Compañía, se recomienda leer la nota 27 de los estados financieros de Tech Pack S.A.

La exposición al riesgo de tipo de cambio de la Sociedad deriva de las fluctuaciones de monedas, principalmente por las diferencias de cambio originadas por el eventual descalce de las posiciones de balance entre activos y pasivos denominados en una moneda distinta a la moneda funcional de la Compañía. Por otro lado, se ve expuesta a las fluctuaciones de tipo de cambio sobre los ingresos, costos, deuda, y otros activos y/o pasivos que en forma directa o indirecta están denominados en una moneda distinta a su moneda funcional. Al 31 de diciembre de 2016 el total expuesto en monedas distintas a la moneda funcional es un activo equivalente a MUSD 99.707.

La política de financiamiento de la Sociedad, sus filiales y coligadas busca reducir los riesgos asociados a las variaciones que puedan presentarse en los resultados financieros de la Sociedad, debido a los cambios abruptos en las tasas de mercado. La volatilidad de este riesgo es reducida mediante la adopción de deudas con tasas fijas.

El riesgo de crédito de la Compañía está directamente relacionado con la capacidad de sus clientes de cumplir sus compromisos contractuales y de la eventual insolvencia de alguno de ellos. En función de lo anterior, la Compañía administra el riesgo de crédito de sus clientes mediante la aplicación de políticas y procedimientos para la evaluación de líneas de créditos a sus clientes. Al otorgarse crédito a clientes, éstos son evaluados crediticiamente de manera de reducir los riesgos de no pago. Por otra parte, los créditos otorgados, son revisados periódicamente para evaluar la capacidad de pago de sus clientes y monitorear el estado de sus cuentas por cobrar.

El riesgo de liquidez se presenta en el evento que la Compañía no pueda hacer frente a sus obligaciones contractuales producto de insuficiente liquidez. La Compañía administra esta exposición a través de la gestión de sus flujos de caja y una adecuada administración del monto y plazo de su deuda, la gestión de recaudación y cobranza y los plazos de los créditos otorgados.