



**ANÁLISIS RAZONADO**

**Estados Financieros Consolidados**

**Al 31 de diciembre de 2016**

## Índice

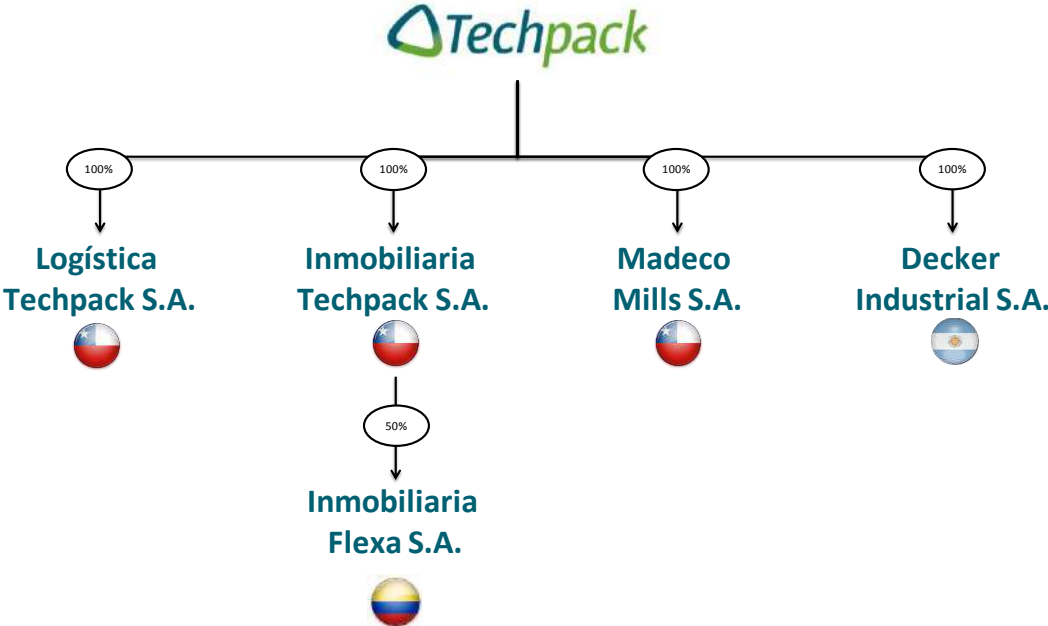
1	Destacados .....	3
2	Malla societaria .....	4
3	Enajenación de acciones de Alusa S.A. e Inversiones Alusa S.A. ....	5
4	Resultados .....	7
5	Balance resumido .....	10
6	Flujo de efectivo acumulado resumido .....	11
7	Indicadores financieros.....	12
8	Estructura de dotación del personal.....	13
9	Factores de riesgo .....	14

## 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, según los plazos pactados ente las partes, 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.

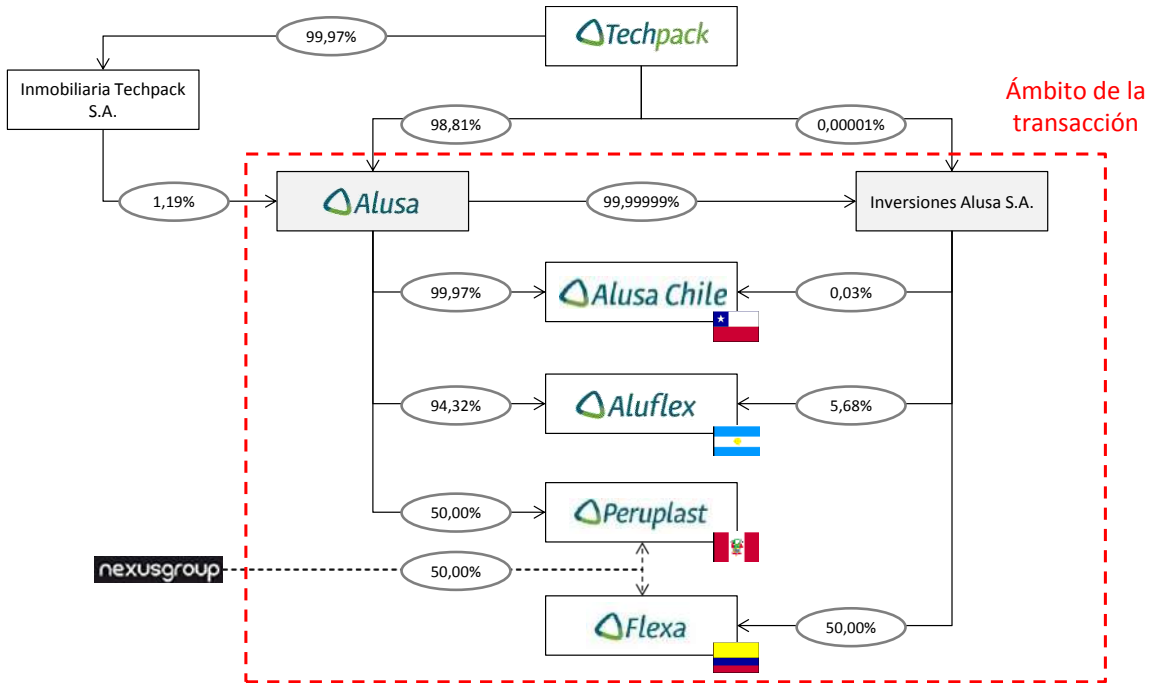
## 2 Malla societaria

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



### 3 Enajenación de acciones de Alusa S.A. e Inversiones Alusa S.A.

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. Previo a esta adquisición, contaba con presencia en Latinoamérica principalmente a través de envases rígidos.

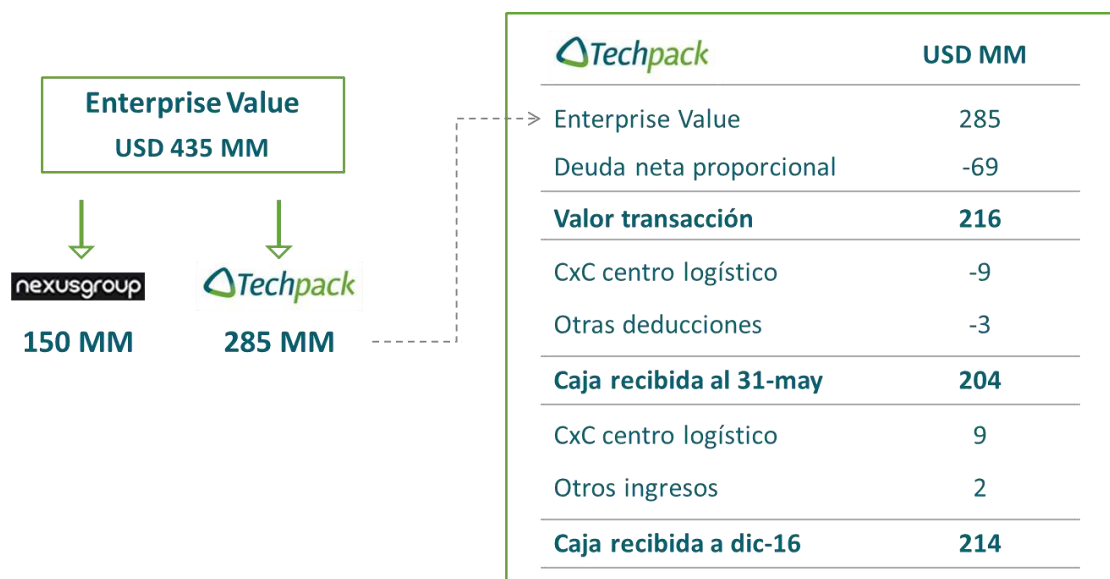
Respecto a la transacción, el monto total es 435 millones de dólares (incluyendo la participación de Nexus Group), en base libre de deuda y caja, o *Enterprise Value*. De este monto le corresponde a Techpack aproximadamente 285 millones de dólares, también en base libre de deuda o caja, o *Enterprise 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, según los plazos acordados entre las partes, 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. La transferencia del inmueble no produjo efectos mayores en los resultados de Tech Pack S.A..

Durante el segundo semestre del año 2016, se recibieron pagos por aproximadamente USD 1,5 millones, correspondientes a distintos créditos tributarios que fueron percibidos por las compañías vendidas y que, según el contrato de compraventa, debían ser reembolsados a Techpack.



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 <sup>1</sup>	204
Valor libro inversión en Alusa	155
<b>Resultado bruto transacción</b>	<b>49</b>
Otras deducciones <sup>2</sup>	-17
Otras reservas	-11
<b>Efecto total en resultados a diciembre</b>	<b>21</b>

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

(2) Principalmente costos de la transacción e impuestos

- **Resultados acumulados a diciembre**

USD miles	Enero a diciembre		
	2016	2015	% Var.
Ingresos	21	-	-
Costos	-	-	-
<b>Mg. Bruto</b>	<b>21</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
GAV	(6.047)	(5.654)	7%
EBITDA	(6.026)	(5.654)	7%
Otras ganancias (pérdidas)	(643)	543	-218%
Ingresos/costos financieros	537	(6)	-9050%
Dif. cambio y unid. reajuste	607	(437)	-239%
Impuestos	(6.213)	6.561	-195%
Operaciones discontinuadas	20.362	8.400	142%
Participaciones no controladas	2.340	7.374	-68%
Ganancia propiet. controladora	6.284	2.033	209%

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 del año 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 una leve 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 período fue de USD 6,3 millones, versus una ganancia de USD 2,0 millones obtenida en el año anterior.



- **Bienes raíces**

Se mantienen las gestiones para la venta de los principales bienes raíces<sup>1</sup>, 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 (Huechuraba)	6,7
Logística Techpack	Terreno Quilicura	3,7
Decker	Planta (Buenos Aires)	4,4
Inmobiliaria Flexa	Terreno Cali	2,8
<b>TOTAL</b>		<b>30,7</b>

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.

<sup>1</sup> Para mayor información dirigirse a la Nota 11 de los Estados Financieros Consolidados

## 5 Balance resumido

USD millones	dic-16	dic-15	% Var.
Activos Corrientes en Operación, Corriente, Total	207,7	182,9	+13,6%
Activos mantenidos para la venta	32,6	34,6	-5,9%
<b>Activos, Corriente, Total</b>	<b>240,4</b>	<b>217,5</b>	<b>+10,5%</b>
Activos, No Corrientes, Total	12,6	275,0	-95,4%
<b>Activos, Total</b>	<b>253,0</b>	<b>492,6</b>	<b>-48,6%</b>
Pasivos Corrientes en Operación, Corriente, Total	19,0	145,5	-87,0%
Pasivos, Corriente, Total	19,9	146,1	-86,4%
Pasivos, No Corrientes, Total	1,7	69,4	-97,6%
<b>Patrimonio Neto Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de Controladora</b>	<b>231,6</b>	<b>212,4</b>	<b>+9,0%</b>
Patrimonio Neto, Total	231,3	277,0	-16,5%
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>253,0</b>	<b>492,6</b>	<b>-48,6%</b>

Al observar el balance a diciembre de 2016, se aprecian diferencias significativas con las cifras a diciembre de 2015. Las principales variaciones se explican por la venta del negocio de envases, que al 31 de diciembre 2015 se consolidaba en los estados financieros de Techpack.

Los activos corrientes presentan un alza a diciembre, dado que el valor obtenido por la venta del negocio de envases se mantiene como un saldo de efectivo y equivalentes. Los activos no corrientes presentan una disminución casi total, debido a que los principales componentes a diciembre 2015 correspondían a propiedades, planta y equipo, plusvalía e intangibles relacionados al negocio de envases enajenado. La mayor parte del saldo a diciembre 2016 corresponde a la inversión en la sociedad francesa Nexans realizada durante el segundo semestre de 2016, por un monto aproximado de US\$ 12 millones.

Los pasivos, tanto corrientes como no corrientes, presentan disminuciones superiores al 85% del valor a diciembre, dado que correspondían principalmente a pasivos financieros y no financieros de Alusa S.A. y sus filiales. Al 31 de diciembre 2016 los saldos corresponden principalmente a cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, cuentas por pagar a entidades relacionadas y pasivos por impuestos corrientes e impuestos diferidos.

Finalmente, se observa un aumento en el patrimonio neto atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de controladora de un 9%, el cual está explicado principalmente por la utilidad generada por la venta del negocio de envases durante el presente ejercicio.

## 6 Flujo de efectivo acumulado resumido

USD millones	2016	2015
<b>Flujo de Operación</b>	<b>28,5</b>	<b>3,5</b>
<i>Negocio Envases</i>	21,9	9,9
<i>Techpack individual</i>	(5,4)	(3,7)
<i>Operaciones discontinuadas</i>	(0,6)	(2,8)
<i>Otros</i>	12,6	(0,1)
<b>Flujo de inversión</b>	<b>153,4</b>	<b>(39,6)</b>
<i>Venta Alusa S.A.</i>	205,7	-
<i>Compra acciones Nexans</i>	(12,0)	-
<i>Venta centro logístico Alusa Chile</i>	8,8	-
<i>Compra 24% Alusa S.A.</i>	-	(35,5)
<i>CAPEX</i>	(10,7)	(7,0)
<i>Saldo caja Alusa S.A. en transacción</i>	(38,4)	-
<b>Flujo de financiamiento</b>	<b>21,3</b>	<b>(24,0)</b>
<b>Flujo de efectivo antes de tipo de cambio</b>	<b>203,1</b>	<b>(62,9)</b>
Efecto tipo de cambio	(0,8)	(0,3)
<b>Incremento (disminución) neta de efectivo</b>	<b>202,3</b>	<b>(63,2)</b>
Caja inicial	4,9	68,2
<b>Caja final</b>	<b>207,2</b>	<b>4,9</b>

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 206 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.

## 7 Indicadores financieros

Índices de liquidez	Unidad	31.12.2016	31.12.2015
<b>Liquidez corriente</b> (Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)	Veces	10,94	1,26
<b>Razón ácida</b> (Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta - Inventarios) / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)	Veces	10,94	0,84
Índices de endeudamiento	Unidad	31.12.2016	31.12.2015
<b>Razón de endeudamiento</b> (Pasivos totales / Patrimonio total)	Veces	0,09	0,78
<b>Proporción deuda corto plazo</b> (Pasivos corrientes / Pasivos totales)	%	92,2%	67,8%
<b>Proporción deuda largo plazo</b> (Pasivos no corrientes / Pasivos totales)	%	7,8%	32,2%
<b>Cobertura costos financieros</b> (Resultado antes de impuestos - Costo financiero neto / Costos financieros)	Veces	-51,18	2,85
Índices de rentabilidad	Unidad	31.12.2016	31.12.2015
<b>Ganancia por acción</b> (Resultado anualizado atribuible al controlador / N° acciones suscritas y pagadas)	USD	0,01672	0,00541
<b>Rentabilidad del patrimonio</b> (Resultado anualizado atribuible al controlador / Patrimonio atribuible al controlador)	%	2,7%	1,0%
<b>Rentabilidad del activo</b> (Resultado anualizado total / Activos totales)	%	3,4%	1,9%
<b>N° acciones suscritas y pagadas</b>		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 el período anterior, 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 31 de diciembre.

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 diciembre 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 0,017, con una rentabilidad del patrimonio de 2,7% y rentabilidad del activo del 3,4%.

## 8 Estructura de dotación del personal

	31.12.2016	31.12.2015
Ejecutivos	3	47
Profesionales y Técnicos	6	606
Trabajadores	0	1.690
<b>Total</b>	<b>9</b>	<b>2.343</b>

## 9 Factores de riesgo

Los principales factores de riesgo propios de las actividades de la Sociedad corresponden a los inherentes a la administración de los activos de ésta y sus filiales y coligadas, los cuales actualmente corresponden principalmente a efectivo y equivalentes, además de bienes raíces disponibles para la venta.

En este sentido, la Sociedad está afecta a una serie de exposiciones tales como variaciones en las tasas de interés, riesgos de crédito y tipos de cambio de las monedas distintas a la moneda funcional de cada compañía. Durante el curso regular de sus actividades, las compañías que forman parte de Techpack aplican políticas, procedimientos y actividades de control establecidos para administrar su exposición a los riesgos, y a su vez establecen mecanismos de mitigación para mantener los niveles de riesgo adecuados, como parte de su gestión individual.

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 4.652.

La Compañía mantiene bienes raíces disponibles para la venta en distintos países en los que anteriormente mantuvo operaciones fabriles. El valor de mercado de estos activos depende en cierta medida de las condiciones macroeconómicas en cada país, las perspectivas de crecimiento de la economía y la paridad de distintas monedas frente a la moneda funcional de la Sociedad.

La evolución de los valores de mercado de estos activos y las variables que los afectan es monitoreada periódicamente por la administración para asegurar que las eventuales enajenaciones de los bienes raíces se ajusten a las condiciones de mercado vigentes al momento de la transacción y que el valor se encuentre dentro del rango requerido por la Compañía.

El riesgo de crédito asociado a los activos financieros, es administrado por la Compañía de acuerdo a su política de inversiones. Los excedentes de caja y/o fondos de la compañía son invertidos, de acuerdo a los criterios definidos en dicha política. La Sociedad mantiene sus inversiones de efectivo en distintos instrumentos financieros de renta fija y de bajo riesgo, en instituciones de alto grado de calificación crediticia y con una cartera de inversiones diversificada en función de los límites máximos establecidos de diversificación por institución. Es por esto que el riesgo de crédito está directamente relacionado con la capacidad de los emisores de estos instrumentos de cumplir sus compromisos contractuales y de la eventual insolvencia de alguno de ellos.