



**Análisis Razonado**  
**Estados Financieros Consolidados Intermedios**  
**Al 30 de junio de 2014**

## Índice

1. Presentación .....	3
2. Actividades y negocios.....	4
3. Resultados Consolidados y por Segmento .....	6
4. Flujo de Efectivo Resumido.....	7
5. Indicadores Financieros.....	9
6. Análisis de Riesgo de Mercado.....	10
7. Estructura de Dotación de Personal .....	11

## 1. Presentación

Tech Pack S.A. (“Techpack”) nace en el año 2013 producto de la división de Madeco S.A. en dos unidades de negocio: Invexans S.A. (sociedad continuadora), la cual mantiene en sus activos la inversión en la multinacional de cables Nexans S.A., y Techpack, la cual mantiene las operaciones industriales. La mencionada división tiene efecto a partir del 1 de enero de 2013.

Los principales activos de Techpack al momento de su creación fueron las actividades manufactureras de la antigua sociedad Madeco, que incluían las unidades productivas de envases flexibles (a través de Alusa S.A. y filiales), tubos y barras de cobre (a través de Madeco Mills S.A., Decker Industrial S.A. y filiales) y perfiles (soluciones de cerramiento) de aluminio y PVC (a través de Indalum S.A. y filiales).

A fines de 2013 y principios de 2014 se decide reorganizar los activos de la compañía para concentrarse en el negocio de envases y empaques, del cual es una de las líderes en América Latina. Techpack cuenta con cinco plantas productivas en Chile, Perú, Argentina y Colombia con una capacidad de producción cercana a las 80 mil toneladas al año, desde las cuales abastece los distintos mercados de la región.

Techpack es controlada por Quiñenco, que es parte del Grupo Luksic, uno de los conglomerados de negocios líderes de Chile. Techpack cotiza en la Bolsa de Comercio de Santiago bajo el nemotécnico TECHPACK. La Compañía se encuentra inscrita en el Registro de Valores bajo el N° 1108 y está sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Techpack ha centralizado sus operaciones en un solo segmento de negocio<sup>1</sup>, más un segmento corporativo:

- **Envases flexibles:** por medio de las subsidiarias de Alusa, la Compañía fabrica envases flexibles con las técnicas de impresión flexográfica y huecograbado, utilizando materias primas como resinas, papel y aluminio, entre otras. Esta unidad de negocios tiene presencia productiva en Chile (Alusa y Productos Plásticos HYC S.A. (“HYC Packaging”)), Argentina (Aluflex S.A.), Perú (Peruplast S.A.) y Colombia (Empaques Flexa S.A.S.).
- **Corporativo:** En este segmento se incluyen las actividades que no están incluidas en el segmento anterior, además de las actividades relacionadas con el manejo de recursos.

---

<sup>1</sup> Inicialmente se definieron tres segmentos de negocio: Tubos de Cobre, Perfiles y Envases Flexibles. El primer segmento, correspondiente al de Tubos de Cobre, compuesto por las subsidiarias Madeco Mills S.A. (Chile) y Decker Industrial S.A. (Argentina), fue discontinuado durante el año 2013 poniendo fin a las operaciones de dicha unidad. Por su parte, el segmento Perfiles, a través de su subsidiaria Indalum S.A., ha sido discontinuado con fecha 10 de marzo de 2014 por lo cual, actualmente, Techpack ha centrado su operación en el segmento de Envases Flexibles. Para efectos de análisis, ambos segmentos fueron clasificados como operaciones discontinuadas tanto para el año 2014 como para el 2013.

## 2. Actividades y negocios

El foco de la administración de Techpack está en la optimización de los negocios industriales en que participa, por lo que la Compañía realiza una constante evaluación de la rentabilidad y perspectivas de desarrollo de cada una de sus subsidiarias operativas.

Producto de este plan de optimización, el día 30 de septiembre de 2013, la Compañía decidió suspender las operaciones de Decker, filial que fabricaba tubos de cobre en Argentina, dado el deterioro de la competitividad de la subsidiaria y a las escasas perspectivas de mejora en la rentabilidad. Esta medida significó la desvinculación del total de su personal y la venta de una de sus instalaciones productivas en la ciudad de Buenos Aires.

En esta misma dirección, la filial Madeco Mills, el día 30 de septiembre de 2013, resolvió concluir las operaciones de la fundición de Lo Espejo, planta que se dedicaba a la producción de insumos para la fabricación de tubos de cobre. Posteriormente, el día 16 de diciembre de 2013, el Directorio decide poner fin a la manufactura y comercialización de tubos de cobre en Chile. Esta decisión se debe principalmente a los cambios ocurridos en el mercado, los que han implicado una pérdida de competitividad, dado por el aumento de diversos costos, incluyendo la energía eléctrica, y por la adopción en el mercado de productos sustitutos, principalmente en base a resinas plásticas, tendencia generalizada en el mundo en lo que respecta a la conducción de gases y fluidos para uso doméstico e industrial.

El día 10 de marzo de 2014, el Directorio anuncia el término a las actividades productivas de su subsidiaria Indalum. Las razones se basan en la sostenida pérdida de competitividad, consecuencia tanto del aumento de sus costos como de la pérdida de economías de escala. Dicho escenario, en conjunto con la creciente importación de perfiles de aluminio y PVC, le hicieron perder ventajas comparativas al competir con productos importados de similar calidad pero a menores precios.

Con el cierre de Decker, Madeco Mills y el término de actividades productivas de Indalum, Techpack pretende optimizar la utilización de capital y focalizar la mayor parte de sus esfuerzos en el desarrollo del negocio de envases, a través de su subsidiaria Alusa, y así potenciar su crecimiento y consolidación en Latinoamérica.

En la Junta Extraordinaria de Accionistas del 16 de abril de 2014 se aprueba una serie de modificaciones estructurales:

- Cambio de razón social, de Madeco S.A. (“Manufacturas de Cobre”) a Tech Pack S.A., refiriéndose a “Envases con Tecnología”, el nuevo foco de la compañía
- Cambio del objeto social, focalizándose en el negocio de envases y embalajes
- Disminución del número de acciones, con el objetivo de que el precio de las mismas tenga una mayor relevancia en el mercado
- Aumento de capital por MMUSD 200 para financiar el crecimiento y el repago de deuda financiera

- Búsqueda de oportunidades de crecimiento orgánico e inorgánico en América Latina

El día 10 de junio de 2014, Techpack concreta la primera etapa de su plan de crecimiento con la adquisición, por parte de Alusa, del 100% de Productos Plásticos HYC S.A. (“HYC Packaging”) en Chile, consolidándose como líder de la industria de envases flexibles en la región y aumentando su capacidad instalada a cerca de 80 mil toneladas al año.

El día 23 de junio de 2014, Techpack cambia su nemotécnico de “MADECO” a “TECHPACK” en la Bolsa de Comercio de Santiago.

El día 7 de julio de 2014, Techpack realiza un canje de acciones para los titulares que poseen títulos de la compañía. Éste contempla que por cada 100 acciones actuales, la firma entregará una nueva acción. El canje se realizó con el fin de lograr que el valor de la acción tenga un precio que le dé más presencia y resulte más atractivo en el mercado.

### 3. Resultados Consolidados y por Segmento

Cifras en MUSD	Corporativo	Envases flexibles	Total <sup>2</sup> 30-06-2014	Total <sup>2</sup> 30-06-2013
Ingresos Ordinarios	0	176.532	176.532	170.973
Costo de Ventas	0	-147.552	-147.552	-138.648
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>0</b>	<b>28.980</b>	<b>28.980</b>	<b>32.326</b>
Gastos de Admin. y Ventas	-2.363	-18.278	-20.640	-18.655
<b>Resultado Operacional</b>	<b>-2.363</b>	<b>10.702</b>	<b>8.340</b>	<b>13.670</b>
<b>EBITDA<sup>3</sup></b>	<b>-2.330</b>	<b>18.006</b>	<b>15.676</b>	<b>18.929</b>

A junio de 2014, los ingresos consolidados de Techpack alcanzaron MUSD 176.532, los cuales se explican en un 100% a través de los ingresos generados por la unidad de envases flexibles. Los principales destinos de las ventas son los mercados en que la Compañía mantiene operaciones (Chile, Argentina, Perú y Colombia), así como exportaciones al resto de Latinoamérica. Si comparamos los ingresos totales del período 2014 versus el mismo período del año 2013, éstos tuvieron un incremento del 3,3%.

El EBITDA<sup>3</sup> acumulado a junio de 2014 presentó una ganancia de MUSD 15.676 el cual presenta una caída de 17,2% versus igual período de 2013. Esta caída se explica por dos efectos. El primero corresponde a un mayor costo de venta producto de un mayor costo de materia prima. El segundo efecto considera un mayor gasto de administración y ventas debido a mayores gastos administrativos producto de la formación de una estructura corporativa acorde a la empresa. Es importante señalar que Tech Pack S.A. fue constituida en junta extraordinaria el día 27 de marzo de 2013 de Madeco S.A. (hoy Invexans S.A., sociedad continuadora) con efecto a partir del 1 de enero de 2013, por lo cual los gastos corporativos a junio de 2013 reflejan una realidad inexistente a la actual estructura de la compañía que dificulta su comparación.

Finalmente, el resultado del período se vió impactado, en su mayor medida, por el resultado procedente de operaciones discontinuadas, producto de ajustes extraordinarios reconocidos por la subsidiaria Indalum S.A. en el mes de junio de 2014. Los mencionados ajustes fueron

<sup>2</sup> Totales al 30 de junio de 2014 y de 2013 no incluyen sociedades discontinuadas.

<sup>3</sup> Considera la Ganancia Bruta y Gastos de Administración y Distribución al cual se le descuentan los cargos asociados de depreciación y amortización de intangibles.

del orden de los MUSD 16.017 por concepto de deterioro del valor de propiedades, plantas, equipos, inventarios y activos intangibles, como también a provisión IAS.

#### 4. Flujo de Efectivo Resumido

Cifras en MUSD	30-06-2014	30-06-2013
Flujos de Efectivo Neto de (Utilizados en) Actividades de Operación	17.517	14.386
Flujos de Efectivo Neto de (Utilizados en) Actividades de Inversión	-16.873	13.803
Flujos de Efectivo Neto de (Utilizados en) Actividades de Financiamiento	6.875	-11.705
<b>Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b>	<b>7.519</b>	<b>16.484</b>
Efecto de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	-395	-768
<b>Variación Neta</b>	<b>7.124</b>	<b>15.716</b>
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial	21.804	0
<b>Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final</b>	<b>28.928</b>	<b>15.716</b>

Para el análisis de flujo efectivo resumido hay que considerar varios aspectos que dificultan la comparación entre los diferentes períodos. En primer lugar, a junio de 2013 se presentan las operaciones de los segmentos de tubos y perfiles que a nivel de resultados fueron clasificados como discontinuados. Además, junio de 2014 es el primer mes en el cual se consolidan los resultados y los flujos de HYC Packaging.

El flujo de efectivo producto de las actividades de operación presentó un aumento de MUSD 3.131 versus el mismo período del año 2013, explicado en su mayoría por el menor pago a proveedores producto de la discontinuación de los segmentos de tubos y perfiles.

El flujo de efectivo producto de las actividades de inversión fue de (MUSD 16.873), lo cual refleja un mayor egreso en actividades de inversión de MUSD 30.676 versus el mismo período del año 2013. Se debe tener presente al comparar ambos períodos que durante el primer trimestre de 2013 se recaudaron ingresos por la venta de bienes en Perú y además incorpora el saldo inicial de caja aportado en la formación de la nueva sociedad. Por otro lado,

en junio de 2014 se hizo el pago por la compra de HYC Packaging, lo que generó un mayor egreso de efectivo.

Finalmente, el flujo de efectivo producto de las actividades de financiamiento fue de MUSD 6.875 y refleja un aumento en los importes procedentes de préstamos recibidos a causa de la financiación para la compra de HYC Packaging.



## 5. Indicadores Financieros

Índices de Líquidez	Unidad	30-06-2014	31-12-2013
Liquidez Corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	Veces	1,11	1,40
Razón Ácida ( (Activos corrientes – Inventarios) / Pasivos corrientes)	Veces	0,78	0,94

Índices de Endeudamiento	Unidad	30-06-2014	31-12-2013
Razón de Endeudamiento (Pasivos totales / Patrimonio)	Veces	2,13	1,70
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Pasivos totales)	%	52,7%	49,6%
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Pasivos totales)	%	47,3%	50,4%
Cobertura Gastos Financieros (Resultado antes de impuestos e interés / Gastos financieros)	Veces	1,35	5,74

Índices de Rentabilidad	Unidad	30-06-2014	31-12-2013
Ganancia por Acción (Ganancia atribuible a controladora / N° acciones suscritas y pagadas <sup>4</sup> )	USD	-0,00528	0,00030
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia atribuible a controladora / Patrimonio atribuible a controladora)	%	-47,1%	2,2%
Rentabilidad del Activo (Ganancia atribuible a controladora / Activos totales)	%	-6,8%	0,4%

<sup>4</sup> Se consideran las 7.422.000.000 acciones vigentes al 30 de junio de 2014. El canje de acciones fue realizado con posterioridad, el 7 de julio de 2014.

## 6. Análisis de Riesgo de Mercado<sup>5</sup>

Los principales factores de riesgo propios de la actividad de Techpack y sus sociedades filiales y coligadas en gran medida dependen del nivel del crecimiento económico en Chile, Perú, Colombia y Argentina, así como de los niveles de crecimiento económico en los principales mercados de exportación de la Compañía.

Del mismo modo, Techpack está afecta a una serie de exposiciones tales como fluctuaciones en los precios de sus principales materias primas, variaciones en las tasas de interés y tipos de cambio de las monedas distintas a la moneda funcional de la Sociedad (Dólar Estadounidense). Durante el curso regular de sus actividades, la Compañía aplica políticas y procedimientos establecidos para administrar su exposición a estos efectos, contratando según sea el caso distintos derivados financieros. La Compañía no lleva a cabo estas transacciones con fines especulativos.

La exposición al riesgo de tipo de cambio de la Compañía es derivada de las posiciones que Techpack mantiene en efectivo y equivalentes al efectivo, deudas con bancos y otros activos y pasivos indexados a monedas distintas a su moneda funcional. Al 30 de junio de 2014, el total expuesto en monedas distintas a la moneda funcional es un activo equivalente a MUSD 22.267.

La política de financiamiento busca mantener una estructura balanceada entre las fuentes de financiamiento de corto y largo plazo (deudas financieras, saldo entre cuentas por pagar y cobrar, etc.), una baja exposición de riesgo y fondos alineados con los flujos que genera cada una de las empresas de la Sociedad. Tanto los riesgos asociados a los créditos a los clientes, como los riesgos de los activos y pasivos financieros, son administrados por la Administración de la Compañía, en función de las políticas y controles establecidos.

Respecto del manejo del riesgo asociado a las variaciones de las tasas de interés y los efectos que tasas variables podrían tener en los estados financieros, la Compañía busca reducir los riesgos de estas variaciones a través de la revisión de la exposición neta, colocando ya sea deudas a tasa fija, o en su defecto, derivados financieros que cambian tasas variables por fijas.

Derivados de petróleo (resinas de polietileno, polipropileno, etc.) constituyen las principales materias primas que utiliza la Compañía. El resultado financiero está ligado a la capacidad de adquirir un suministro adecuado, traspaso oportuno de variaciones en costo a precios de venta, un eficiente manejo de stocks y la mitigación de los riesgos ante variaciones en sus precios.

El riesgo es administrado mediante el uso de polinomios (métodos de ajuste) que utiliza la Compañía con sus principales clientes. Estos polinomios recogen las principales variaciones

---

<sup>5</sup> Para complementar el análisis de los riesgos de mercado de la Compañía, se recomienda leer la nota 28 de los estados financieros de Tech Pack S.A.

de sus componentes ajustándolos a los precios de mercado. Dichos polinomios son ajustados entre ambas partes periódicamente de manera de acotar los riesgos ante las variaciones en los precios de las materias primas.

## 7. Estructura de Dotación de Personal

<b>Dotación al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013<sup>6</sup></b>	<b>30-06-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
Ejecutivos	47	55
Profesionales y Técnicos	530	626
Trabajadores	1.780	1.962
<b>Total</b>	<b>2.357</b>	<b>2.643</b>

---

<sup>6</sup> No incluye personal externo. Para ambos períodos se incluye la dotación de las sociedades discontinuadas. La dotación al 30 de junio de 2014 incluye al personal de HYC Packaging.