



## **ANÁLISIS RAZONADO**

### **Estados Financieros Consolidados**

**Al 30 de junio de 2015**

## Índice

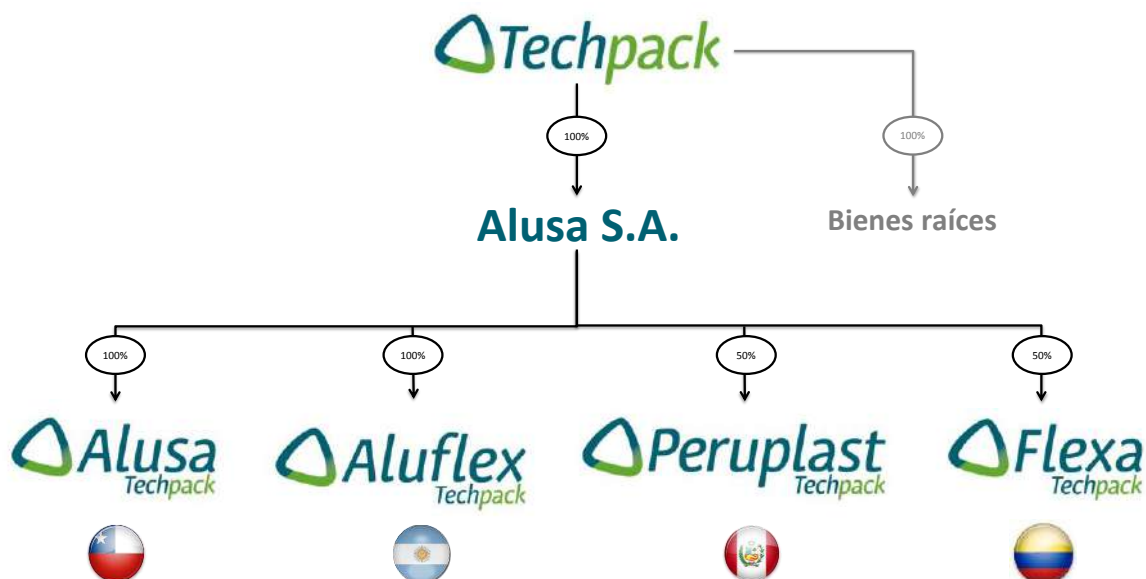
1	Destacados .....	3
2	Malla societaria .....	4
3	Resultados segundo trimestre y acumulados .....	5
4	Resultado por país.....	7
5	Flujo de efectivo acumulado resumido.....	9
6	Deuda financiera neta .....	10
7	Indicadores financieros .....	11
9	Estructura de dotación del personal.....	12
10	Análisis de riesgo de mercado.....	12

## 1 Destacados

- ❖ **Ingresos se mantienen constantes en dólares pese a devaluación de monedas locales:** la devaluación de las monedas locales en los países donde Techpack opera afectó de manera directa a los ingresos expresados en dólares. A pesar de lo anterior, Techpack mantiene los ingresos en línea debido a que aumenta su volumen de ventas en 4%.
- ❖ **EBITDA aumenta 34,6% vs Q2 2014:** siguiendo con la tendencia de un buen control de costos y mejoras operacionales, el EBITDA aumenta 34,6% respecto del mismo período del año anterior, lo que se traduce en un crecimiento de 25,3% acumulado.
- ❖ **Margen EBITDA aumenta 284pb vs Q2 2014:** Techpack finaliza el trimestre con un margen EBITDA de 11,1% vs 8,8% del mismo período del año 2014. Este mejor margen es producto de un buen control de costos, mejoras operacionales y planes de compra de materias primas centralizados.
- ❖ **Venta bodega perfiles:** se materializa la primera venta de los bienes raíces de las operaciones discontinuadas, generando una utilidad de USD 469 mil.

## 2 Malla societaria

La siguiente es la malla societaria simplificada de Tech Pack S.A. a nivel general al 30 de junio de 2015:



### 3 Resultados segundo trimestre y acumulados

#### 3.1 Resultados consolidados

USD miles	<i>Segundo trimestre</i>			<i>Acumulado</i>		
	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
Toneladas	16.298	15.677	+4,0%	31.927	29.688	+7,5%
Ingresos	93.677	93.687	-0,0%	182.343	176.532	+3,3%
Costo	(76.035)	(78.879)	-3,6%	(148.861)	(147.552)	+0,9%
<b>Mg. Bruto</b>	<b>17.641</b>	<b>14.808</b>	<b>+19,1%</b>	<b>33.482</b>	<b>28.980</b>	<b>+15,5%</b>
GAV	(11.169)	(10.924)	+2,2%	(21.999)	(20.640)	+6,6%
<b>Res. Op.<sup>(1)</sup></b>	<b>6.472</b>	<b>3.884</b>	<b>+66,6%</b>	<b>11.483</b>	<b>8.340</b>	<b>+37,7%</b>
<b>EBITDA<sup>(2)</sup></b>	<b>10.357</b>	<b>7.695</b>	<b>+34,6%</b>	<b>19.638</b>	<b>15.676</b>	<b>+25,3%</b>
<b>Mg. EBITDA<sup>(3)</sup></b>	<b>11,1%</b>	<b>8,2%</b>		<b>10,8%</b>	<b>8,9%</b>	

(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**

Los ingresos del segundo trimestre se mantienen constantes en dólares respecto del mismo período del año 2014, debido a que caen los precios en dólares mientras el volumen crece un 4% en igual período. Esto se debe a la devaluación de las monedas en la región, en Chile de un 11%, Argentina 11%, Perú 13% y Colombia de 30% (tipo de cambio promedio Q2 2015 vs Q2 2014).

- **EBITDA**

El segundo trimestre muestra un aumento de 34,6% del EBITDA, en parte debido a un incremento de 284 pb en el margen EBITDA. Lo anterior está en línea a los logros en los proyectos de eficiencia lanzados en el segundo semestre de 2014, a lo cual se suma al plan de compras corporativas implementado a mediados de 2014 y el plan de aumento de precios a los clientes principalmente en Chile, Argentina y Colombia, el que ha compensado parcialmente la devaluación.

- **Venta bienes raíces**

El día 29 de mayo de 2015, se concretó la venta de la bodega utilizada por Alumco en la comuna de San Miguel. El precio de venta fue de 80.000 UF correspondiente a USD 3,2 millones. La transacción anterior generó una utilidad de USD 469 mil sobre el valor libro.

Adicionalmente se encuentran en proceso de venta los siguientes bienes raíces<sup>1</sup>:

Compañía	Descripción	Valor libro (USD millones)
Indalum	Planta (San Bernardo)	12,9
Techpack	Fundición Madeco Mills (San Bernardo)	6,7
Techpack	Planta tubos (San Miguel)	6,3
Alusa Chile	Planta HYC Packaging (Huechuraba)	6,9
Decker	Planta (Buenos Aires)	4,6
<b>TOTAL</b>		<b>37,4</b>

La planta de HYC Packaging no se encuentra clasificada como *disponible para la venta*, ya que continuará operando hasta el primer semestre de 2016; sin embargo, ya se iniciaron las gestiones de venta de dicho inmueble.

---

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

## 4 Resultado por país

- Chile



USD miles	Segundo trimestre			Acumulado		
	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
<b>Toneladas</b>	4.459	4.032	+11%	8.850	7.062	+25%
<b>Ingresos</b>	26.677	25.973	+3%	52.574	44.445	+18%
<b>Precio</b>	6,0	6,4	-7%	5,9	6,3	-6%
<b>EBITDA</b>	3.043	2.528	+20%	5.274	3.581	+47%
<b>Mg. EBITDA</b>	11,4%	9,7%		10,0%	8,1%	

Las ventas del segundo trimestre muestran un alza de 3% respecto del mismo trimestre 2014, mientras que el volumen de ventas muestra un aumento de 11% respecto del mismo período. El importante aumento de volumen está explicado en parte por la adquisición y consolidación de HYC Packaging a partir de junio de 2014.

En cuanto a la rentabilidad, el EBITDA muestra un aumento de 20% respecto de igual período del año 2014, con un aumento de 167 pb en el margen EBITDA.

En Chile destaca la integración operativa de ambas compañías durante el primer semestre del año 2015 junto con la estabilización del nuevo ERP (Radius).

- Argentina



USD miles	Segundo trimestre			Acumulado		
	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
<b>Toneladas</b>	2.058	2.084	-1%	3.959	4.196	-6%
<b>Ingresos</b>	16.168	15.236	+6%	30.690	30.746	-0%
<b>Precio</b>	7,9	7,3	+7%	7,6	7,3	+4%
<b>EBITDA</b>	1.127	722	+56%	2.248	1.713	+31%
<b>Mg. EBITDA</b>	7,0%	4,7%		7,7%	6,4%	

El segundo trimestre del año 2015 muestra un incremento de los ingresos de un 6% en comparación con el mismo trimestre del año anterior, mientras que el volumen de ventas decrece un 1%. Lo anterior es fruto de una segmentación de clientes según rentabilidad, mientras que el incremento de los ingresos se debe a un plan de aumento de precios que se inició en 2014.

Respecto de la rentabilidad, se observa un crecimiento de 56% del EBITDA principalmente por un mejor mix de ventas producto de la segmentación de clientes antes mencionada. Sumado a lo

anterior, se capitalizan los efectos de proyectos de mejora productiva lanzados a mediados del 2013, donde destaca el proyecto Lean Six Sigma.

- Perú



USD miles	Segundo trimestre			Acumulado		
	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
<b>Toneladas</b>	7.344	7.267	+1%	14.366	13.988	+3%
<b>Ingresos</b>	36.362	36.992	-2%	71.445	71.273	+0%
<b>Precio</b>	5,0	5,1	-3%	5,0	5,1	-2%
<b>EBITDA</b>	6.317	4.495	+41%	11.729	9.843	+19%
<b>Mg. EBITDA</b>	17,4%	12,2%		15,4%	15,6%	

El volumen de ventas del segundo trimestre está en línea con el mismo período del año anterior, creciendo un 1% pese la significativa reducción de ventas al mercado Venezolano, que se ha visto compensada por el desarrollo de nuevos proyectos comerciales.

El EBITDA crece un 41% el segundo trimestre de 2015 debido a los proyectos de mejora productiva, enfocados principalmente en el manejo de desperdicio (scrap), y a los resultados del plan de compras corporativas de materias primas. El primer semestre finaliza con un incremento de 19% de EBITDA acumulado respecto del primer semestre 2014.

- Colombia



USD miles	Segundo trimestre			Acumulado		
	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
<b>Toneladas</b>	2.493	2.322	+7%	4.843	4.490	+8%
<b>Ingresos</b>	14.777	15.739	-6%	28.172	30.442	-7%
<b>Precio</b>	5,9	6,8	-13%	5,7	6,8	-16%
<b>EBITDA</b>	1.982	1.049	+89%	3.769	2.634	+43%
<b>Mg. EBITDA</b>	13,4%	6,7%		13,3%	10,8%	

El segundo trimestre muestra un crecimiento en volumen de 7%. La devaluación de 30% de un período a otro afecta de manera directa los ingresos de la Compañía, los cuales disminuyen 6% en dólares. A pesar de esto, los proyectos de mejora productiva, compras corporativas de materia prima y mayor volumen de ventas han generado un positivo resultado, con un aumento de 89% del EBITDA en el segundo trimestre y un incremento de 43% acumulado. El margen EBITDA aumentó a 13,4%, duplicando el margen del período anterior.



## 5 Flujo de efectivo acumulado resumido

USD millones	Acum 2015	Acum 2014
<b>Flujo de Operación</b>	<b>2,2</b>	<b>17,5</b>
<i>Negocio Envases</i>	7,5	13,5
<i>Techpack individual</i>	(2,3)	(2,8)
<i>Operaciones discontinuadas</i>	(0,1)	17,9
<i>Otros<sup>2</sup></i>	(2,9)	(11,2)
<b>Flujo de inversión</b>	<b>(39,0)</b>	<b>(16,9)</b>
<i>Adquisición 24% Alusa S.A.</i>	(35,5)	-
<i>Adquisición HYC Packaging</i>	-	(14,5)
<i>CAPEX</i>	(3,5)	(2,4)
<b>Flujo de financiamiento</b>	<b>(22,9)</b>	<b>6,9</b>
<b>Flujo de efectivo antes de tipo de cambio</b>	<b>(59,6)</b>	<b>7,5</b>
Efecto tipo de cambio	(0,3)	(0,4)
<b>Incremento (disminución) neta de efectivo</b>	<b>(60,0)</b>	<b>7,1</b>
Caja inicial	68,2	21,8
<b>Caja final</b>	<b>8,2</b>	<b>28,9</b>

Luego del aumento de capital realizado el mes de noviembre de 2014, en el cual se recaudaron USD 149 millones, se prepagó la totalidad del único préstamo a nivel corporativo por USD 82 millones más intereses. Durante el año 2015 se prepagaron aproximadamente USD 23 millones de pasivos financieros en la operación en Chile, correspondientes principalmente a la deuda contraída para la adquisición de HYC Packaging en el año 2014.

El 25 de marzo se concretó la compra por parte de Techpack del 24% de las acciones de participación minoritaria de Alusa S.A. por un monto aproximado de USD 35 millones, para así alcanzar el 100% de las acciones de esta última (directa e indirectamente).

En el negocio de envases, la disminución del flujo operacional versus el año 2014 se debe a una mayor inversión en capital de trabajo, principalmente producto de la devaluación de las monedas locales en los mercados en que opera Techpack. En cuanto a las operaciones discontinuadas, el flujo del período es prácticamente nulo en comparación al flujo positivo obtenido durante el año 2014, durante el cual se realizó gran parte de la liquidación de activos (inventarios y maquinaria). Por último, en impuestos y gastos financieros el menor desembolso en 2015 se debe que el año 2014 existió un gasto no recurrente por impuestos en Perú, producto de la venta de los bienes raíces correspondientes a las antiguas instalaciones productivas de la Compañía en dicho país.

<sup>2</sup> Principalmente impuestos y gastos financieros

## 6 Deuda financiera neta

USD miles	30.06.2015			31.12.2014			30.06.2014		
	Caja <sup>(1)</sup>	Deuda <sup>(2)</sup>	D.N. <sup>(3)</sup>	Caja	Deuda	D.N.	Caja	Deuda	D.N.
Chile	596	38.981	38.385	914	42.610	41.696	1.895	63.243	61.348
Argentina	540	5.995	5.455	121	6.616	6.495	103	7.281	7.178
Perú	2.105	59.598	57.493	1.000	56.608	55.608	3.175	58.810	55.635
Colombia	376	14.964	14.589	514	15.744	15.230	1.199	21.219	20.020
Corporativo <sup>(4)</sup>	2.338	0	(2.338)	63.083	19.961	(43.122)	10.386	81.657	71.272
<b>Total</b>	<b>5.954</b>	<b>119.539</b>	<b>113.585</b>	<b>65.632</b>	<b>141.539</b>	<b>75.907</b>	<b>16.758</b>	<b>232.210</b>	<b>215.453</b>
% Var.				-90,9%	-15,5%	+49,6%	-64%	-49%	-47%

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 ha disminuido en USD 102 millones respecto del mismo trimestre del año anterior principalmente por el pago de la deuda corporativa de USD 82 millones con los fondos generados en el aumento de capital.

En Chile se observa una disminución de la deuda respecto del mismo período del año anterior principalmente por el pago de la deuda asociada a la compra de HYC Packaging con los fondos del aumento de capital. En Colombia y Argentina se observa una disminución en parte por la devaluación de las monedas locales.

## 7 Indicadores financieros

Índices de liquidez	Unidad	30.06.2015	31.03.2015	30.06.2014
<b>Liquidez corriente</b> <i>(Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)</i>	Veces	1,22	1,18	1,11
<b>Razón ácida</b> <i>((Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta - Inventarios) / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)</i>	Veces	0,84	0,84	0,78
Índices de endeudamiento	Unidad	30.06.2015	31.03.2015	30.06.2014
<b>Razón de endeudamiento</b> <i>(Pasivos totales / Patrimonio total)</i>	Veces	0,88	0,85	2,13
<b>Proporción deuda corto plazo</b> <i>(Pasivos corrientes / Pasivos totales)</i>	%	67,4%	66,4%	52,7%
<b>Proporción deuda largo plazo</b> <i>(Pasivos no corrientes / Pasivos totales)</i>	%	32,6%	33,6%	47,3%
<b>Cobertura costos financieros</b> <i>(Resultado antes de impuestos, ingresos financieros y costos financieros / Costos financieros)</i>	Veces	2,51	1,79	1,35
Índices de rentabilidad	Unidad	30.06.2015	31.03.2015	30.06.2014
<b>Ganancia por acción</b> <i>(Resultado anualizado atribuible al controlador / N° acciones suscritas y pagadas)</i>	USD	-0,00947	-0,01422	-0,00528
<b>Rentabilidad del patrimonio</b> <i>(Resultado anualizado atribuible al controlador / Patrimonio atribuible al controlador)</i>	%	-1,6%	-2,5%	-47,1%
<b>Rentabilidad del activo</b> <i>(Resultado anualizado total / Activos totales)</i>	%	0,7%	0,2%	-6,1%
<b>N° acciones suscritas y pagadas</b>		375.870.000	375.870.000	7.422.000.000

## 9 Estructura de dotación del personal

Dotación	30.06.2015	31.03.2015	31.12.2014
Ejecutivos	37	39	38
Profesionales y Técnicos	582	603	599
Trabajadores	1.643	1.600	1.599
<b>Total</b>	<b>2.262</b>	<b>2.242</b>	<b>2.236</b>

Se observa una disminución en Profesionales y Técnicos producto de una reclasificación en la filial Alusa Chile, que pasan a estar clasificados como Trabajadores, sumado a sinergias producto de la fusión con HYC Packaging. Lo anterior incrementa el número de Trabajadores, que también ha aumentado producto de nuevas incorporaciones para apoyar las actividades productivas de la Compañía.

## 10 Análisis de riesgo de mercado<sup>3</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).

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 2015 el total expuesto en monedas distintas a la moneda funcional es un activo equivalente a MUSD 68.971

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.), y los flujos que genera cada una de las empresas de la Sociedad.

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.

<sup>3</sup> Para completar 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.

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 variaciones de los principales componentes de costos, 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.