



## **ANÁLISIS RAZONADO**

**Estados Financieros Consolidados Intermedios**

**Al 30 de septiembre de 2014**

## Índice

1. Descripción de Techpack .....	3
2. Actividades y negocios.....	4
3. Malla societaria .....	6
4. Destacados.....	7
5. Resultados trimestrales consolidados y por segmento .....	8
6. Resultados acumulados consolidados y por segmento.....	10
7. Flujo de efectivo acumulado resumido .....	12
8. Deuda financiera neta.....	13
9. Indicadores financieros .....	14
10. Estructura de dotación del personal.....	14
11. Análisis de riesgo de mercado .....	15

## 1. Descripción de Techpack

Tech Pack S.A. (“Techpack”) nace en el año 2013 producto de la división de Madeco S.A. en dos unidades de negocio: Invoxans 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 comprendidas en el segmento anterior, abarcando también 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 prepago 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 “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 contempló que por cada 100 acciones actuales, la compañía entregó 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.

El día 27 de octubre de 2014, Techpack anuncia la venta de la marca “Madeco”, clase cables, a Nexans, empresa líder en fabricación de cables en el mundo. La transacción fue realizada por un monto de USD 1 millón.

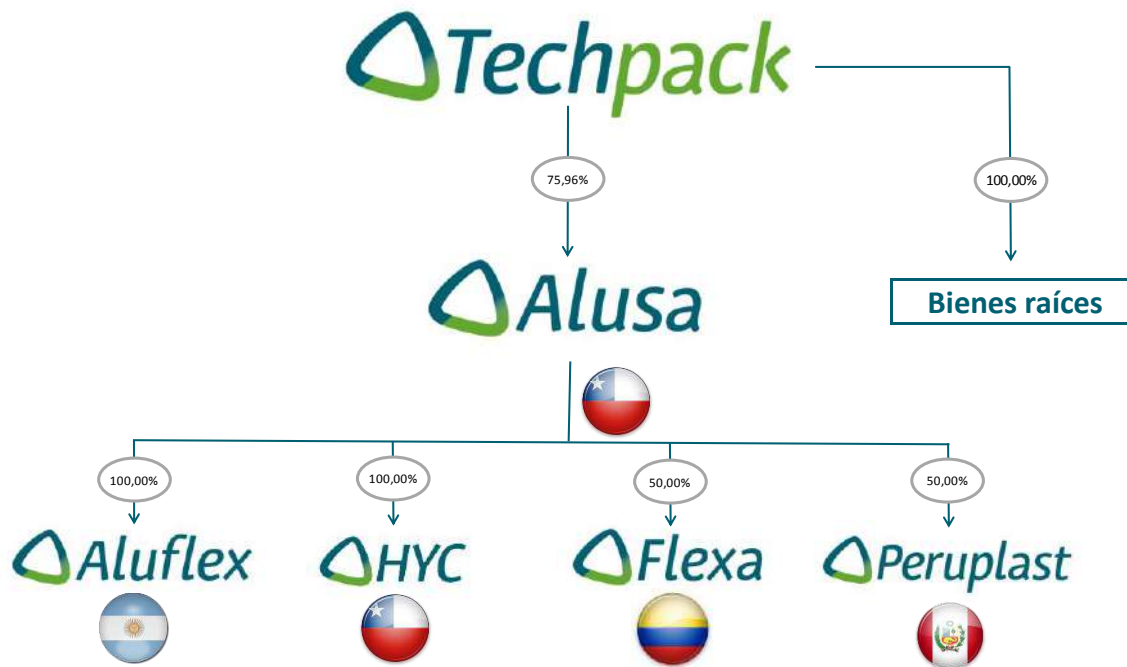
El día 26 de agosto de 2014 se anuncia la aprobación del Directorio del inicio de la primera etapa del aumento de capital por MMUSD 150. El día 29 de octubre finaliza el período de opción preferente, el día 10 de noviembre finaliza el período especial de oferta y el día 14 de noviembre se realiza el remate de las acciones remanentes. Entre todos los períodos, los accionistas suscribieron y pagaron un total de 301.650.000 acciones a un precio de \$ 290 por acción, lo que equivale al 100% de las nuevas acciones emitidas, recaudando MMUSD 149,3<sup>2</sup>. Quiñenco suscribió MMUSD 98,7, manteniendo el 65,9% de su propiedad en Techpack, mientras que el monto restante fue aportado por fondos de pensiones, fondos de inversión, inversionistas retail, *family offices* e inversionistas extranjeros.

---

<sup>2</sup> Calculado al tipo de cambio observado de cada día de suscripción.

### 3. Malla societaria

La siguiente es la malla societaria de Tech Pack S.A. a nivel general al 30 de septiembre de 2014:



#### 4. Destacados

- ❖ **Aumento de capital:** el 14 de noviembre finalizó el aumento de capital de Techpack, donde los accionistas suscribieron el 100% de las 301.650.000 acciones emitidas. La compañía recaudó MMUSD 149,3. La cantidad total de acciones suscritas y pagadas de la compañía pasó de 74.220.000 a 375.870.000.
- ❖ **Venta marca “Madeco”:** el 27 de octubre se anunció la venta de la marca “Madeco”, clase cables, a Nexans, por un monto de USD 1 millón.
- ❖ **Nueva imagen:** la compañía ha renovado y consolidado una nueva imagen corporativa en cada una de las filiales, lo que incluye un nuevo logo, isotipo y eslogan. Como parte de este cambio, se realizó el 22 de agosto el lanzamiento de la nueva página web de Techpack ([www.techpack.com](http://www.techpack.com)).
- ❖ **Canje de acciones:** el 7 de julio se realizó el canje de acciones, donde la compañía entregó una acción nueva a aquellos accionistas que tenían cien acciones antiguas. La cantidad de acciones suscritas y pagadas de la compañía pasó de 7.422.000.000 a 74.220.000.
- ❖ **Great Place to Work®:** comenzó el proceso de análisis de clima laboral Great Place to Work®, con lo que se busca estandarizar en todos los países donde poseemos actividades productivas los criterios de medición de clima laboral para su monitoreo y mejora.
- ❖ **Proyecto “Andes” (SAP / Radius):** comenzó la etapa final de implementación de los sistemas SAP y Radius en las plantas productivas de la compañía. SAP será el sistema financiero/contable y Radius es un sistema especializado en la administración de la producción de plantas de envases.
- ❖ **Cambios organizacionales:** durante el tercer trimestre del año se produjeron los nombramientos de los nuevos gerentes generales de Chile, Perú y Colombia. Todos ellos fueron promovidos internamente.

## 5. Resultados trimestrales consolidados y por segmento

### Resultado trimestral por segmento

MUSD	01.07.2014 - 30.09.2014			01.04.2014 - 30.06.2014				01.07.2013 - 30.09.2013			
	Envases	Corp.	Total	Envases	Corp.	Total	%Var.	Envases	Corp.	Total	%Var.
Toneladas	16.902	-	16.902	15.677	-	15.677	7,8%	15.194	-	15.194	11,2%
Ingresos	101.336	-	101.336	93.687	-	93.687	8,2%	91.706	-	91.706	10,5%
Costo	(82.368)	-	(82.368)	(78.879)	-	(78.879)	4,4%	(72.107)	(17)	(72.125)	14,2%
G. Bruta	18.968	-	18.968	14.808	-	14.808	28,1%	19.599	(17)	19.582	(3,1%)
GAV	(10.252)	(980)	(11.231)	9.626	(1.298)	(10.924)	2,8%	(8.734)	(1.062)	(9.796)	14,7%
Res. Op. <sup>(1)</sup>	8.717	(980)	7.737	5.181	(1.298)	3.884	99,2%	10.865	(1.079)	9.786	(20,9%)
EBITDA <sup>(2)</sup>	12.334	(963)	11.371	8.976	(1.281)	7.695	47,8%	13.452	(1.081)	12.371	(8,1%)
Mg. EBITDA <sup>(3)</sup>	12,2%		11,2%	9,6%		8,2%	3,0%	14,7%		13,5%	(2,3%)

Nota: Puede haber diferencias en los totales por el efecto de redondeo. Las variaciones se calculan en base al Total del período actual. No se incluyen las operaciones actualmente discontinuadas. Se denomina Corp. al segmento Corporativo, Toneladas a las toneladas vendidas de producto terminado netas de ventas a empresas relacionadas, Ingresos a los ingresos ordinarios, Costo al costo de ventas, y GAV a los gastos de administración y costos de distribución.

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

2) El EBITDA es el resultado operacional menos las depreciaciones y amortizaciones.

3) Se denomina Mg. EBITDA al margen EBITDA que se calcula como EBITDA dividido ingresos.

- **Ventas**

El tercer trimestre muestra un crecimiento en las ventas de 7,8% y 8,2% en volumen y monto, respectivamente, con respecto al trimestre anterior, y de 11,2% y 10,5% en volumen y monto, respectivamente, con respecto al mismo trimestre del año anterior, debido principalmente a la consolidación del trimestre completo de HYC Packaging, empresa adquirida en junio de 2014 en Chile, y a un crecimiento en ventas de nuestras operaciones en Colombia y Argentina.

- **EBITDA**

**Envases:** El tercer trimestre muestra un crecimiento en el EBITDA de Envases de 37,4% con respecto al trimestre anterior, debido principalmente a mayores ingresos y a la menor incidencia de los costos de ventas y los GAV. Asimismo, el tercer trimestre muestra una disminución en el EBITDA de Envases de 8,3% con respecto al mismo trimestre del año anterior, explicado por un desfase temporal en el traspaso al precio de venta del aumento en los costos de las materias primas y la devaluación de las monedas en los países donde operamos.

**Corporativo:** El tercer trimestre muestra una mejora en el EBITDA del segmento Corporativo de 24,8% con respecto al trimestre anterior debido a menores costos laborales y a una disminución en el gasto de patente comercial de Tech Pack S.A. Asimismo, el tercer trimestre muestra una mejora en el EBITDA del 10,9% con respecto al mismo trimestre del año anterior explicado por menores gastos de patente comercial, compensado en parte por un aumento en otros costos producto de la formación de una estructura corporativa acorde a la nueva empresa.



### Resultado trimestral por país

Cifras en MUSD	01.07.2014 - 30.09.2014			01.04.2014 - 30.06.2014			01.07.2013 - 30.09.2013		
	Tons	Ingresos	EBITDA	Tons	Ingresos	EBITDA	Tons	Ingresos	EBITDA
Chile	5.078	32.756	3.883	4.032	26.027	2.520	3.585	22.505	2.813
Perú	7.493	37.404	5.655	7.267	36.992	4.495	7.713	39.075	7.385
Colombia	2.349	15.955	1.174	2.322	15.739	1.049	2.168	15.303	1.549
Argentina	2.126	16.138	1.433	2.084	15.236	722	1.959	15.680	1.555
EE.RR.	(145)	(916)	190	(27)	(307)	191	(231)	(856)	150
Envases	16.902	101.336	12.334	15.677	93.687	8.976	15.194	91.706	13.452
% Var.				7,8%	8,2%	37,4%	11,2%	10,5%	(8,3%)

Nota: Se denomina Tons a las toneladas vendidas de producto terminado. Las toneladas individuales de cada país incluyen las ventas a empresas relacionadas. Se denomina EE.RR. a empresas relacionadas. Las variaciones se calculan en base al período actual.

- **Chile**

El tercer trimestre muestra un crecimiento de 25,9% en volumen y monto de ventas con respecto al trimestre anterior y un aumento de 41,6% y 45,6% en volumen y monto, respectivamente, en comparación al tercer trimestre 2013. La causa más relevante es la consolidación del trimestre completo de HYC Packaging. El EBITDA aumentó 54,1% y 38,0% con respecto al trimestre anterior y al tercer trimestre 2013, respectivamente, en consecuencia de este factor. El margen EBITDA actual de 11,9% vio un aumento desde el trimestre anterior (9,7%) debido a un menor costo de materia prima por tonelada vendida, y una reducción desde el tercer trimestre 2013 (12,5%) debido a un aumento en el costo de las materias primas.

- **Perú**

El tercer trimestre muestra un crecimiento de 3,1% y 1,1% en volumen y monto de ventas, respectivamente, con respecto al trimestre anterior y una disminución de 2,8% y 4,3% en volumen y monto, respectivamente, en comparación al tercer trimestre 2013. Las causas más relevantes son un mejor desempeño comercial con respecto al trimestre anterior, y una mayor competencia local con respecto al tercer trimestre 2013. El EBITDA aumentó 25,8% con respecto al trimestre anterior y disminuyó 23,4% en comparación al tercer trimestre 2013 en consecuencia de estos dos factores. El margen EBITDA actual de 15,1% vio un aumento desde el trimestre anterior (12,2%) debido a un menor costo de materia prima por tonelada vendida, y una reducción desde el tercer trimestre 2013 (18,9%) debido a un aumento en el costo de las materias primas.

- **Colombia**

El tercer trimestre muestra un crecimiento de 1,2% y 1,4% en volumen y monto de ventas, respectivamente, con respecto al trimestre anterior y un aumento de 8,3% y 4,3% en volumen y monto, respectivamente, en comparación al tercer trimestre 2013. La causa más relevante es la penetración comercial en nuevos clientes, nacionales e internacionales con presencia local. El EBITDA aumentó 11,9% con respecto al trimestre anterior en consecuencia del aumento de ventas y disminuyó 24,2% en comparación al tercer trimestre 2013 debido principalmente a mayores costos de materia prima. El margen EBITDA actual de 7,4% vio un aumento desde el trimestre anterior (6,7%) debido a un menor costo de materia prima por tonelada vendida, y una reducción desde el tercer trimestre 2013 (10,1%) debido a un aumento en el costo de las materias primas.

- **Argentina**

El tercer trimestre muestra un crecimiento de 2,0% y 5,9% en volumen y monto de ventas, respectivamente, con respecto al trimestre anterior y un aumento de 8,5% y 2,9% en volumen y monto, respectivamente, en comparación al tercer trimestre 2013. La causa más relevante es la mayor penetración comercial en el mercado local, en el segmento de flexografía. El EBITDA aumentó 98,6% con respecto al trimestre anterior en consecuencia de estos dos factores y disminuyó 7,8% en comparación al tercer trimestre 2013 debido principalmente a un aumento en el costo de las materias primas. El margen EBITDA actual de 8,9% vio un aumento desde el trimestre anterior (4,7%) debido a una mejora en los precios de venta y un menor costo de materia prima por tonelada vendida, y una reducción desde el tercer trimestre 2013 (9,9%) debido a un aumento en el costo de las materias primas.

## 6. Resultados acumulados consolidados y por segmento

### Resultado acumulado por segmento

Cifras en MUSD	01.01.2014 - 30.09.2014			01.01.2013 - 30.09.2013			
	Envases	Corp.	Total	Envases	Corp.	Total	%Var.
Toneladas	46.590	-	46.590	43.108	-	43.108	8,1%
Ingresos	277.868	-	277.868	262.659	20	262.680	5,8%
Costo	(229.920)	-	(229.920)	(210.642)	(91)	(210.733)	9,1%
G. Bruta	47.948	-	47.948	52.018	(71)	51.947	(7,7%)
GAV	(28.529)	(3.342)	(31.871)	(25.785)	(2.654)	(28.438)	12,1%
Res. Op. <sup>(1)</sup>	19.419	(3.342)	16.077	26.233	(2.724)	23.508	(31,6%)
<b>EBITDA<sup>(2)</sup></b>	<b>30.340</b>	<b>(3.293)</b>	<b>27.047</b>	<b>34.007</b>	<b>(2.658)</b>	<b>31.349</b>	<b>(13,7%)</b>
<b>Mg. EBITDA<sup>(3)</sup></b>	<b>10,9%</b>		<b>9,7%</b>	<b>12,9%</b>		<b>11,9%</b>	<b>(2,2%)</b>

Nota: Puede haber diferencias en los totales por el efecto de redondeo. Las variaciones se calculan en base al Total del período actual. No se incluyen las operaciones actualmente discontinuadas. Se denomina Corp. al segmento Corporativo, Toneladas a las toneladas vendidas de producto terminado netas de ventas a empresas relacionadas, Ingresos a los ingresos ordinarios, Costo al costo de ventas, y GAV a los gastos de administración y costos de distribución.

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

2) El EBITDA es el resultado operacional menos las depreciaciones y amortizaciones.

3) Se denomina Mg. EBITDA al margen EBITDA que se calcula como EBITDA dividido ingresos.

- **Ventas**

Las ventas acumuladas a septiembre muestran un crecimiento de 8,1% en toneladas y 5,8% en monto con respecto al acumulado del año anterior debido, principalmente, a la consolidación de los resultados de HYC Packaging en Chile, los cuales son consolidados en Techpack desde el 1 de junio de 2014, y a un crecimiento en ventas de nuestras operaciones en Colombia y Argentina.

- **EBITDA**

Envases: El EBITDA acumulado a septiembre muestra una disminución de 10,8% con respecto al acumulado del año anterior, explicado por un desfase temporal en el traspaso al precio de venta

del aumento en los costos de las materias primas y la devaluación de las monedas en los países donde operamos.

Corporativo: El EBITDA acumulado a septiembre muestra un aumento de la pérdida del 23,9% explicado por mayores costos producto de la formación de una estructura corporativa acorde a la nueva 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 de 2013 reflejan una realidad inexistente a la actual estructura de la compañía que dificulta su comparación.

### Resultado acumulado por país

MUSD	01.01.2014 - 30.09.2014				01.01.2013 - 30.09.2013			
	Tons	Ingresos	EBITDA	Mg. EBITDA	Tons	Ingresos	EBITDA	Mg. EBITDA
Chile	12.139	77.255	7.464	9,7%	10.507	68.557	8.706	12,7%
Perú	21.482	108.677	15.498	14,3%	21.433	108.837	18.951	17,4%
Colombia	6.839	46.397	3.808	8,2%	5.877	41.187	2.008	4,9%
Argentina	6.321	46.884	3.147	6,7%	5.675	45.609	4.441	9,7%
EE.RR.	(192)	(1.345)	423	n.a.	(384)	(1.529)	(99)	n.a.
Envases	46.590	277.868	30.340	10,9%	43.108	262.659	34.007	12,9%
% Var.					8,1%	5,8%	(10,8%)	(2,0%)

Nota: Se denomina Tons a las toneladas vendidas de producto terminado. Las toneladas individuales de cada país incluyen las ventas a empresas relacionadas. Se denomina EE.RR. a las ventas entre empresas relacionadas. Las variaciones se calculan en base al período actual. Se denomina Mg. EBITDA al margen EBITDA que se calcula como EBITDA dividido ingresos.

- **Chile**

El resultado acumulado a septiembre muestra un crecimiento de 15,5% y 12,7% en volumen y monto de ventas con respecto al acumulado 2013. Este aumento se ha dado por la consolidación de las operaciones de HYC Packaging. El EBITDA disminuyó 18,2% debido a un desfase temporal en el traspaso al precio de venta del aumento en los costos de las materias primas producido por un entorno crecientemente competitivo en el país, compensado parcialmente por la consolidación de HYC Packaging y menores costos fijos. A raíz de los cambios organizacionales en nuestras operaciones en Chile, la compañía ha promovido internamente a un nuevo gerente general, quien comenzó sus funciones en agosto de 2014.

- **Perú**

El resultado acumulado a septiembre muestra un crecimiento de 0,2% en volumen y una disminución del 0,1% en monto de ventas con respecto al acumulado 2013. El EBITDA disminuyó 18,2% debido a un desfase temporal en el traspaso al precio de venta del aumento en los costos de las materias primas, acompañado por un entorno crecientemente competitivo en el país. Para enfrentar las condiciones de mercado, la compañía ha realizado cambios organizacionales en Perú, que incluyen el nombramiento de un nuevo gerente general, promovido desde Flexa, quien comenzó sus funciones el 1 de octubre de 2014.

- **Colombia**

El resultado acumulado a septiembre muestra un crecimiento de 16,4% y 12,7% en volumen y monto de ventas con respecto al acumulado 2013. Este aumento se ha dado por la penetración comercial en nuevos segmentos y clientes, tanto nacionales como multinacionales con presencia local. El EBITDA creció 89,6% debido a una eficiente gestión administrativa y operativa que permitió reducir los costos fijos en ambas áreas, lo cual, en combinación con el aumento en los ingresos, generó que el margen EBITDA aumentara al 8,2% actual desde un 4,9% acumulado 2013. Flexa cuenta con un nuevo gerente general desde el 1 de octubre de 2014, promovido internamente, debido al nombramiento del anterior como nuevo gerente general de Peruplast.

- **Argentina**

El resultado acumulado a septiembre muestra un crecimiento de 11,4% y 2,8% en volumen y monto de ventas con respecto al acumulado 2013. Este aumento se ha dado por el aumento de ventas en el mercado local en productos de impresión flexográfica, para lo cual se adquirió una nueva máquina que comenzó su producción durante el segundo semestre de 2013. El EBITDA disminuyó 29,1% debido a un desfase temporal en el traspaso al precio de venta del aumento en los costos de las materias primas y la devaluación de la moneda local, compensado parcialmente por una disminución de los costos fijos.

## 7. Flujo de efectivo acumulado resumido

Cifras en MUSD	01-ene-14	01-ene-13
	30-sep-14	30-sep-13
Flujos de efectivo neto de (utilizados en) actividades de operación	25.245	14.879
Flujos de efectivo neto de (utilizados en) actividades de inversión	(20.100)	15.329
Flujos de efectivo neto de (utilizados en) actividades de financiamiento	(4.303)	(5.088)
Incremento (disminución) neta en efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de la variación en la tasa de cambio	842	25.120
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(873)	(931)
Incremento (disminución) neta en efectivo y equivalentes al efectivo	(31)	24.189
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	21.804	0
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>21.773</b>	<b>24.189</b>

Nota: Puede haber diferencias en los totales por el efecto de redondeo

Para el análisis de flujo efectivo resumido hay que considerar varios aspectos que dificultan la comparación entre los diferentes períodos. En primer lugar, durante 2013 se presentan las operaciones de los segmentos de tubos y perfiles que a nivel de resultados fueron clasificados como discontinuados. Además, desde junio de 2014 en adelante 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 10.366 con respecto al 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 20.100), lo cual refleja un mayor egreso en actividades de inversión de (MUSD 35.429) 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.

## 8. Deuda financiera neta

Cifras en MUSD	30.09.2014			30.06.2014			30.09.2013		
	Caja <sup>(1)</sup>	Deuda <sup>(2)</sup>	Deuda neta <sup>(3)</sup>	Caja <sup>(1)</sup>	Deuda <sup>(2)</sup>	Deuda neta <sup>(3)</sup>	Caja <sup>(1)</sup>	Deuda <sup>(2)</sup>	Deuda neta <sup>(3)</sup>
Chile	2.176	59.482	57.307	1.937	63.243	61.306	2.219	16.373	14.153
Perú	2.210	55.905	53.695	3.175	58.810	55.635	3.904	62.589	58.686
Colombia	719	18.717	17.997	1.199	21.219	20.020	470	14.351	13.881
Argentina	303	7.012	6.708	103	7.281	7.178	10	9.159	9.148
Corporativo <sup>(4)</sup>	10.906	82.433	71.527	10.386	81.657	71.272	10.844	81.521	70.677
<b>Total</b>	<b>16.315</b>	<b>223.549</b>	<b>207.234</b>	<b>16.800</b>	<b>232.210</b>	<b>215.411</b>	<b>17.447</b>	<b>183.992</b>	<b>166.545</b>
% Var.				(2,9%)	(3,7%)	(3,8%)	(6,5%)	21,5%	24,4%

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.

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) Deuda neta 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.

La deuda neta ha disminuido MUSD 8.176 con respecto al trimestre anterior debido al pago de deuda con flujos de caja operativos. La deuda neta ha aumentado MUSD 40.689 con respecto al mismo trimestre del año anterior debido al aumento de la deuda para la financiación de la compra de HYC Packaging y la construcción del nuevo centro logístico en Chile, y la financiación de la compra de terrenos en Colombia para la construcción de una nueva planta. Asimismo, en Argentina, debido a la desvalorización de la moneda local y a que la compañía ha adoptado la estrategia de mantener su deuda en pesos argentinos, el stock de deuda medido en dólares se ha reducido.

## 9. Indicadores financieros

Índices de liquidez	Unidad	30.09.2014	30.06.2014	30.09.2013
<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	1,13	1,11	1,48
<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	0,79	0,78	0,96
Índices de endeudamiento	Unidad	30.09.2014	30.06.2014	30.09.2013
<b>Razón de endeudamiento</b> <i>(Pasivos totales / Patrimonio total)</i>	Veces	2,04	2,14	1,67
<b>Proporción deuda corto plazo</b> <i>(Pasivos corrientes / Pasivos totales)</i>	%	52,1%	52,7%	48,8%
<b>Proporción deuda largo plazo</b> <i>(Pasivos no corrientes / Pasivos totales)</i>	%	47,9%	47,3%	51,2%
<b>Cobertura costos financieros</b> <i>(Resultado antes de impuestos, ingresos financieros y costos financieros / Costos financieros)</i>	Veces	1,58	1,35	6,46
Índices de rentabilidad	Unidad	30.09.2014	30.06.2014	30.09.2013
<b>Ganancia por acción</b> <i>(Resultado anualizado atribuible al controlador / N° acciones suscritas y pagadas<sup>(3)</sup>)</i>	USD	-0,38301	-0,00528	0,00359
<b>Rentabilidad del patrimonio</b> <i>(Resultado anualizado atribuible al controlador / Patrimonio atribuible al controlador)</i>	%	-35,0%	-47,1%	22,1%
<b>Rentabilidad del activo</b> <i>(Resultado anualizado total / Activos totales)</i>	%	-5,4%	-6,1%	4,5%

## 10. Estructura de dotación del personal

Dotación	30-sep-14	30-jun-14	30-sep-13
Ejecutivos	42	47	59
Profesionales y Técnicos	483	530	672
Trabajadores	1.756	1.780	2.053
<b>Total</b>	<b>2.281</b>	<b>2.357</b>	<b>2.784</b>

Nota: La dotación incluye la de operaciones discontinuadas. Para más información, referirse a la nota 1 de los estados financieros de Tech Pack S.A.

<sup>3</sup> Se consideran 74.220.000 acciones al 30 de septiembre de 2014 y 7.422.000.000 acciones al 30 de junio 2014 y al 30 de septiembre 2013.

La dotación ha disminuido, comparado con el trimestre anterior, principalmente por cambios organizacionales en el segmento envases en Perú. La dotación de las operaciones discontinuadas también ha bajado hasta alcanzar las 15 personas al 30 de septiembre de 2014.

## 11. Análisis de riesgo de mercado<sup>4</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 septiembre de 2014, el total expuesto en monedas distintas a la moneda funcional es un activo equivalente a MUS\$ 63.114.

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.

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.

---

<sup>4</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.