ANÁLISIS RAZONADO

Estados Financieros Consolidados

Al 31 de marzo de 2015

Índice

1 Destacados 3

2 Malla societaria 4

3 Resultados primer trimestre 2015 5

4 Flujo de efectivo acumulado resumido 8

5 Deuda financiera neta 9

6 Indicadores financieros 10

7 Estructura de dotación del personal 11

8 Análisis de riesgo de mercado 11

1 Destacados

- **Ingresos aumentan un 7,0% vs Q1 2014:** el alza se debe principalmente a los mayores ingresos en Chile producto de la incorporación de HYC Packaging, compañía adquirida en junio de 2014, sumado al crecimiento en volumen de ventas de Flexa, filial colombiana de Techpack.

- **EBITDA aumenta un 16,3% vs Q1 2014:** Los mayores ingresos del trimestre y logros alcanzados en productividad, llevan al EBITDA a un monto de USD 9,3 millones, un 16% mayor que el mismo período del año anterior.

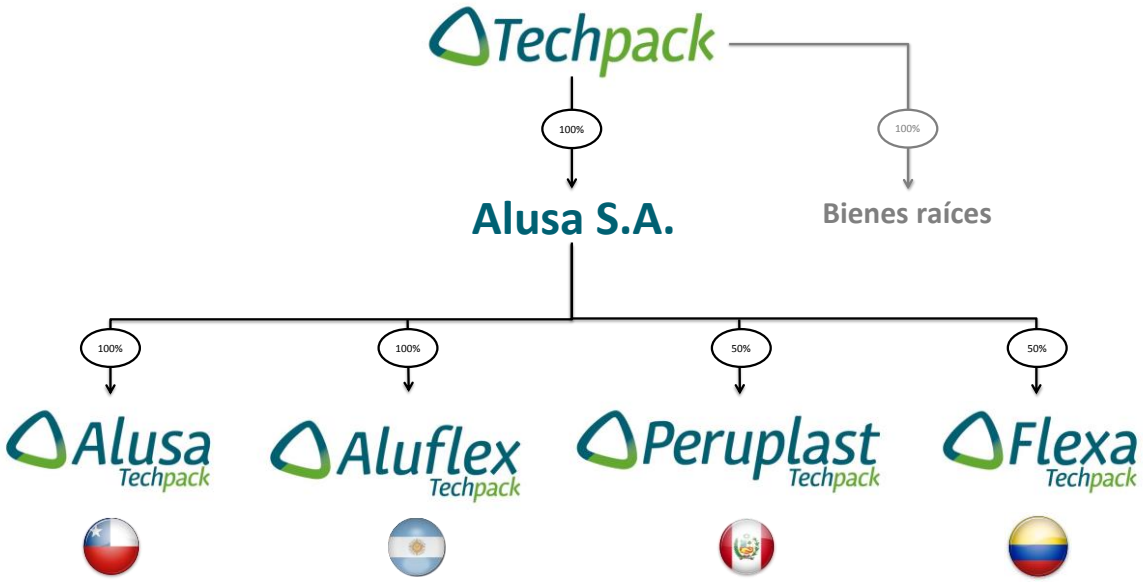
- **Adquisición de 24% de las acciones de Alusa S.A.:** el 25 de marzo de 2015 Techpack adquiere la totalidad de las acciones de accionistas minoritarios en la filial Alusa S.A. que ascienden al 24,04% de las acciones de la misma. El precio de compraventa de la totalidad de dichas acciones fue de USD 35,5 millones y fue pagado al contado al momento de celebrar la compraventa.

- **Junta Ordinaria de Accionistas:** el 27 de marzo de 2015 se celebró la Junta Ordinaria de Accionistas en las dependencias de Techpack. Los principales temas tratados en esta junta fueron: Aprobación de Memoria Anual, Balance General, Estado de Resultados e Informe de los auditores externos al 31 de diciembre de 2014 y la elección del Directorio por el período marzo 2015 – 2018.

- **Junta Extraordinaria de Accionistas:** se celebró a continuación de la Junta Ordinaria de Accionistas en las dependencias de Techpack. En dicha Junta se analizó la conveniencia de aprobar la fusión por incorporación de Alusa S.A. en la Sociedad, y la opinión mayoritaria de la misma fue que era conveniente estudiar nuevamente esta u otras formas de integración dada la reciente adquisición del 24% de Alusa S.A. Por tal razón la Junta no aprobó la propuesta.

2 Malla societaria

La siguiente es la malla societaria simplificada de Tech Pack S.A. a nivel general al 31 de marzo de 2015:



3 Resultados primer trimestre 2015

3.1 Resultado trimestral por segmento

	Q1 2015			Q1 2014			
USD miles	Envases	Corp.	Total	Envases	Corp.	Total	*% Var.*
Toneladas	15.632	-	15.632	14.012	-	14.012	*+11,6%*
Ingresos	88.666	0	88.666	82.845	-	82.845	*+7,0%*
Costo	(72.826)	0	(72.826)	(68.673)	(0)	(68.673)	*+6,0%*
Mg. Bruto	**15.840**	**0**	**15.840**	**14.172**	**(0)**	**14.172**	***+11,8%***
GAV	(9.822)	(1.008)	(10.830)	(8.651)	(1.065)	(9.716)	*+11,5%*
Res. Op.[1]	**6.018**	**(1.008)**	**5.011**	**5.521**	**(1.065)**	**4.456**	***+12,5%***
EBITDA[2]	**10.276**	**(994)**	**9.282**	**9.030**	**(1.049)**	**7.982**	***+16,3%***
Mg. EBITDA[3]	**11,6%**		**10,5%**	**10,9%**		**9,6%**	

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 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.

- ***Ventas***

Los ingresos del primer trimestre muestran un aumento de un 7,0% respecto del mismo trimestre del año anterior, impulsado por un aumento en volumen de un 11,6%. Estos resultados son fruto de un mayor volumen producto de la incorporación de HYC, un crecimiento en el mercado local peruano y el buen desempeño de la operación en Colombia.

- ***EBITDA***

Envases: el primer trimestre muestra un aumento de 16,3% del EBITDA, junto a un incremento de 69pbs en el margen EBITDA. Lo anterior, se debe principalmente a los logros en los proyectos de eficiencia lanzados en 2014, al mayor volumen de venta y a los primeros resultados del plan de abastecimiento corporativo, implementado a mediados de 2014.

3.2 Resultado trimestral por país

- ***Chile***

USD miles	Q1 2015	Q1 2014	*% Var.*
Toneladas	4.394	3.030	*+45%*
Ingresos[1]	25.897	18.472	*+40%*
Precio	5,9	6,1	*-3%*
EBITDA	2.230	1.053	*+112%*
Mg. EBITDA	8,6%	5,7%	

(1) Los ingresos incluyen ventas a empresas relacionadas

Las ventas del primer trimestre muestran un alza de 40% respecto del mismo trimestre 2014 y el volumen de ventas aumentó un 45% respecto del mismo período. Lo anterior se explica principalmente por la incorporación de HYC Packaging.
En cuanto a la rentabilidad, el EBITDA muestra un aumento de 112% junto con un incremento de 291pbs del margen EBITDA. Esta mejora en rentabilidad está apoyada por la captura de las primeras sinergias luego de la reorganización y fusión de ambas compañías.

- ***Argentina***

USD miles	Q1 2015	Q1 2014	*% Var.*
Toneladas	1.901	2.112	*-10%*
Ingresos	14.522	15.510	*-6%*
Precio	7,6	7,3	*+4%*
EBITDA	1.121	992	*+13%*
Mg. EBITDA	7,7%	6,4%	

El primer trimestre del año 2015 muestra una caída de los ingresos de un 10% en comparación con el mismo trimestre del año anterior, esto se debe principalmente a la contracción de la demanda interna argentina.
Respecto de la rentabilidad, se observa un crecimiento de 13% del EBITDA principalmente por un mejor mix de producto, lo que se traduce en mejor precio. 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	Q1 2015	Q1 2014	*% Var.*
Toneladas	7.022	6.721	*+4%*
Ingresos	35.083	34.282	*+2%*
Precio	5,0	5,1	*-2%*
EBITDA	5.412	5.349	*+1%*
Mg. EBITDA	15,4%	15,6%	

El primer trimestre del año 2015 muestra un alza en los ingresos y en el volumen de ventas, principalmente por una recuperación de la demanda del mercado local. Esto último compensa la baja en exportaciones a Venezuela producto de la compleja situación económica del país.
En cuanto a la rentabilidad, se observa que los proyectos de mejora productiva, enfocados principalmente en el manejo de desperdicio (*scrap),* compensan la caída de precios producto de la intensidad competitiva. Lo anterior se traduce en un incremento de 1% en el EBITDA en comparación con el mismo trimestre del año anterior.

- ***Colombia***

USD miles	Q1 2015	Q1 2014	*% Var.*
Toneladas	2.349	2.168	*+8%*
Ingresos	13.395	14.703	*-9%*
Precio	5,7	6,8	*-16%*
EBITDA	1.787	1.586	*+13%*
Mg. EBITDA	13,3%	10,8%	

El primer trimestre muestra un crecimiento en volumen de 8%. Es importante destacar que el Q1 de 2014 tuvo un crecimiento en volumen de 27% respecto del mismo trimestre del año 2013. Lo anterior es reflejo del buen desempeño comercial que se ha logrado desde que Techpack adquirió la compañía en el año 2012.
El precio de venta medido en dólares, se vio afectado por la devaluación del peso colombiano de un 23% de un año a otro. Pese a lo anterior, los proyectos de mejora productiva que se han llevado a cabo, han generado un buen resultado en rentabilidad con un aumento de 13% en el EBITDA.

4 Flujo de efectivo acumulado resumido

USD miles	Q1 2015	Q1 2014
Flujo de Operación	**3.125**	**2.946**
Flujo de inversión	**(36.901)**	**(4.687)**
Compra 24% Alusa S.A.	*(35.465)*	-
CAPEX	*(1.436)*	*(4.687)*
Flujo de financiamiento	**(20.417)**	**(8.224)**
Flujo de efectivo antes de tipo de cambio	**(54.193)**	**(9.965)**
Efecto tipo de cambio	(1.221)	(656)
Incremento (disminución) neta de efectivo	**(55.414)**	**(10.621)**
Caja inicial	68.152	21.804
Caja final	**12.738**	**11.183**

Luego del aumento de capital realizado el mes de noviembre de 2014, en el cual se recaudaron USD 149 millones, se pagó el préstamo a nivel corporativo por USD 82 millones más intereses, finalizando el año 2014 con USD 68 millones en caja.

El flujo de efectivo producto de las actividades de operación presentó un alza de 6% con respecto al mismo período del año anterior.

El día 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 de USD 35 millones para así quedar con el 100% de las acciones de esta última (directa e indirectamente).

Durante el primer trimestre se amortizaron USD 19 millones dónde destaca la deuda tomada en junio 2014 para financiar la compra de HYC Packaging.

5 Deuda financiera neta

	31.03.2015			31.12.2014			31.03.2014		
USD miles	Caja[1]	Deuda[2]	D.N.[3]	Caja	Deuda	D.N.	Caja	Deuda	D.N.
Chile	1.178	37.427	36.249	914	42.610	41.696	911	19.443	18.532
Argentina	489	6.430	5.941	121	6.616	6.495	317	7.432	7.115
Perú	1.654	60.357	58.703	1.000	56.608	55.608	2.241	62.283	60.042
Colombia	267	15.507	15.240	514	15.744	15.230	218	20.376	20.158
Corporativo[4]	4.228	2.222	(2.006)	63.083	19.961	(43.122)	2.667	82.149	79.482
Total	**7.816**	**121.944**	**114.128**	**65.632**	**141.539**	**75.907**	**6.354**	**191.683**	**185.329**
% Var.				*-88,1%*	*-13,8%*	*+50,4%*	*+23,0%*	*-36,4%*	*-38,4%*

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 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 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 contemplados en Chile.

La deuda neta ha disminuido en USD 71 millones respecto del mismo trimestre del año anterior principalmente por el pago de la deuda corporativa de USD 82 millones.

La deuda en Chile aumenta por la incorporación de la deuda propia de la operación de HYC (adquirida en jun-14) por USD 17 millones. En el resto de los países se observa una disminución, en parte por las devaluaciones que han sufrido estos países.

6 Indicadores financieros

Índices de líquidez	Unidad	31.03.2015	31.12.2014
Liquidez corriente *(Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)*	Veces	1,18	1,40
Razón ácida *((Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta - Inventarios) / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)*	Veces	0,84	1,06

Índices de endeudamiento	Unidad	31.03.2015	31.12.2014
Razón de endeudamiento *(Pasivos totales / Patrimonio total)*	Veces	0,85	0,81
Proporción deuda corto plazo *(Pasivos corrientes / Pasivos totales)*	%	66,4%	68,4%
Proporción deuda largo plazo *(Pasivos no corrientes / Pasivos totales)*	%	33,6%	31,6%
Cobertura costos financieros *(Resultado antes de impuestos, ingresos financieros y costos financieros / Costos financieros)*	Veces	1,79	1,39

Índices de rentabilidad	Unidad	31.03.2015	31.12.2014
Ganancia por acción *(Resultado anualizado atribuible al controlador / N° acciones suscritas y pagadas)*	USD	-0,01422	-0,06979
Rentabilidad del patrimonio *(Resultado anualizado atribuible al controlador / Patrimonio atribuible al controlador)*	%	-2,5%	-11,8%
Rentabilidad del activo *(Resultado anualizado total / Activos totales)*	%	0,2%	-3,2%
N° acciones suscritas y pagadas		375.870.000	375.870.000

7 Estructura de dotación del personal

Dotación	31.03.2015	31.12.2014
Ejecutivos	39	38
Profesionales y Técnicos	603	599
Trabajadores	1.600	1.599
Total	**2.242**	**2.236**

La dotación de las operaciones discontinuadas sigue a la baja y cuenta con 3 personas al 31 de marzo de 2015. El incremento durante el trimestre se observa principalmente en las filiales de Perú y Chile.

8 Análisis de riesgo de mercado[1]

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 31 de marzo de 2015 el total expuesto en monedas distintas a la moneda funcional es un activo equivalente a MUSD 58.740

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.

[1] 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.

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.