ANÁLISIS RAZONADO

Estados Financieros Consolidados

Al 30 de septiembre de 2015

Índice

1 Destacados 3

2 Malla societaria 4

3 Resultados tercer trimestre y acumulados 5

4 Resultados 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:** 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 dólares principalmente por el aumento de su volumen de ventas en 9%.

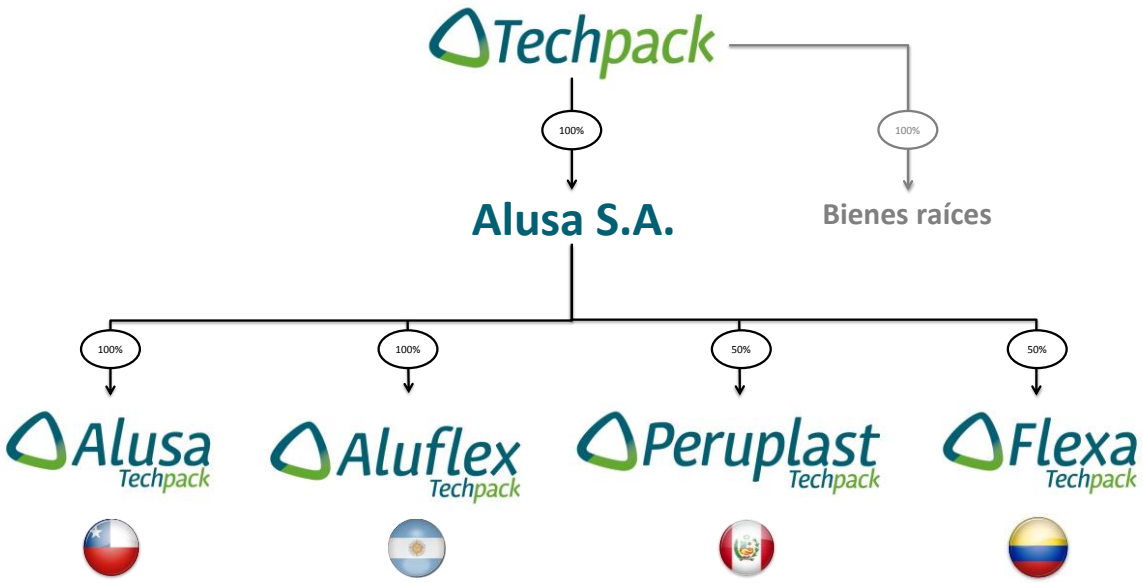
- **EBITDA aumenta 7,9% vs Q3 2014:** Continuando con la positiva tendencia del año, el EBITDA aumenta 7,9% respecto del mismo período del año anterior, y un 17,9% acumulado.

- **Margen EBITDA aumenta 93pb vs Q3 2014:** Techpack finaliza el trimestre con un margen EBITDA de 12,2% vs 11,2% del mismo período del año 2014. Este mejor margen es producto del control de costos, mejoras operacionales y planes de compra de materias primas regionales.

- **Cierre de sociedades operaciones discontinuadas:** Durante el tercer trimestre se materializó la disolución de las sociedades La Divisa S.A. y Tecnowin S.A., acorde con el plan de simplificación de la malla societaria de Techpack que se encuentra en proceso de ejecución, para así ir enfocando sus esfuerzos en el negocio de los envases, tal como fuera informado mediante los hechos esenciales de fechas 16 de diciembre de 2013 y 10 de marzo de 2014.

2 Malla societaria

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



3 Resultados tercer trimestre y acumulados

3.1 Resultados consolidados

	Tercer trimestre			*Acumulado*		
USD miles	2015	2014	*% Var.*	2015	2014	*% Var.*
Toneladas	18.429	16.902	*+9,0%*	50.354	46.590	*+8,1%*
Ingresos	100.936	101.336	*-0,4%*	283.278	277.868	*+1,9%*
Costo	(79.965)	(82.368)	*-2,9%*	(228.826)	(229.920)	*-0,5%*
Mg. Bruto	**20.970**	**18.968**	***+10,6%***	**54.452**	**47.948**	***+13,6%***
GAV	(12.513)	(11.231)	*+11,4%*	(34.512)	(31.871)	*+8,3%*
Res. Op.(1)	**8.457**	**7.737**	***+9,3%***	**19.940**	**16.077**	***+24,0%***
EBITDA(2)	**12.264**	**11.371**	***+7,9%***	**31.902**	**27.047**	***+17,9%***
Mg. EBITDA(3)	**12,2%**	**11,2%**		**11,3%**	**9,7%**	

(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 tercer trimestre se mantienen constantes en dólares respecto del mismo período del año 2014 y el volumen crece un 9% en igual período. Esta diferencia se debe principalmente a la devaluación de las monedas en la región: en Chile de un 17%, Argentina 11%, Perú 14% y Colombia de 54% (tipo de cambio promedio Q3 2015 vs Q3 2014).

- ***EBITDA***

El tercer trimestre muestra un aumento de 7,9% del EBITDA pese a que los ingresos se mantuvieron constantes durante el período. Este mayor EBITDA se traduce en un incremento de 93pb en el margen EBITDA, alcanzando un margen EBITDA de 12,2%. Lo anterior se debe a los logros alcanzados en los proyectos de eficiencia y al plan de compras regionales, ambos implementados a mediados de 2014. Adicionalmente se llevó a cabo un plan de aumento de precios a clientes principalmente en los mercados de Chile, Argentina y Colombia, lo que ha compensado parcialmente la devaluación.

- ***Operaciones Discontinuadas***

Durante el tercer trimestre se materializó la disolución de las sociedades La Divisa S.A. y Tecnowin S.A., acorde con el plan de simplificación de la malla de Techpack que se encuentra en proceso de ejecución. En el cuarto trimestre se seguirá avanzando con el plan, y se espera concretar la disolución de las sociedades Inversiones Alumco Dos S.A., Alumco S.A. e Indalum S.A. El plan de simplificación comprende por una parte, concentrar en una sola sociedad los activos no operativos tanto de las operaciones discontinuadas como del negocio de envases, con el fin de facilitar su administración y liquidación y, por otra parte, disolver aquellas sociedades con operaciones discontinuadas y no vinculadas al giro de envases.

Adicionalmente, se mantienen las gestiones para la venta de los principales bienes raíces[1]:

Compañía	Descripción	Valor libro (USD millones)
Indalum	Planta (San Bernardo)	14,1
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
	TOTAL	**38,6**

La planta de HYC Packaging no se encuentra aún 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.

[1] Para mayor información dirigirse a la Nota 11 de los Estados Financieros Consolidados

4 Resultados por país

- ***Chile***

	Tercer trimestre			Acumulado		
USD miles	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
Toneladas	5.399	5.078	*+6%*	14.249	12.139	*+17%*
Ingresos	31.036	31.814	*-2%*	83.610	76.259	*+10%*
Precio	5,7	6,3	*-8%*	5,9	6,3	*-7%*
EBITDA	3.191	3.883	*-18%*	7.731	7.464	*+4%*
Mg. EBITDA	10,3%	12,2%	*-192*	9,2%	9,8%	*-54*

El volumen de ventas aumenta un 6% versus el mismo trimestre 2014, pero los ingresos muestran una baja de 2% respecto del mismo período. El aumento de volumen, a diferencia de los trimestres anteriores, no está explicado por la adquisición y consolidación de HYC Packaging, ya que esta se llevó a cabo a finales del segundo trimestre de 2014.
En cuanto a la rentabilidad, el EBITDA muestra una baja de 18% respecto de igual período del año 2014, con una disminución de 192pb en el margen EBITDA. Esto es producto de la fuerte devaluación que sufrió Chile durante el trimestre (17% respecto al mismo trimestre 2014).

- ***Argentina***

	Tercer trimestre			Acumulado		
USD miles	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
Toneladas	2.311	2.126	*+9%*	6.270	6.321	*-1%*
Ingresos	18.568	16.138	*+15%*	49.259	46.884	*+5%*
Precio	8,0	7,6	*+6%*	7,9	7,4	*+6%*
EBITDA	1.867	1.433	*+30%*	4.115	3.147	*+31%*
Mg. EBITDA	10,1%	8,9%	*118*	8,4%	6,7%	*164*

El tercer trimestre del año 2015 muestra un incremento de los ingresos de un 15% en comparación con el mismo trimestre del año anterior, mientras que el volumen de ventas crece un 9%. Lo anterior, es fruto del trabajo que se ha llevado a cabo segmentando los clientes según rentabilidad junto a un disciplinado plan de aumento de precios que se inició en el segundo semestre del 2014.
Respecto de la rentabilidad, se observa un crecimiento de 30% del EBITDA, principalmente por un mejor mix de ventas producto de la segmentación de clientes antes mencionada, sumado a la capitalización de proyectos de mejora productiva, lanzados a mediados del 2013, donde destaca el proyecto Lean Six Sigma.

- ***Perú***

	Tercer trimestre			Acumulado		
USD miles	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
Toneladas	8.263	7.493	*+10%*	22.629	21.482	*+5%*
Ingresos	39.469	37.404	*+6%*	110.914	108.677	*+2%*
Precio	4,8	5,0	*-4%*	4,9	5,1	*-3%*
EBITDA	7.073	5.655	*+25%*	18.802	15.498	*+21%*
Mg. EBITDA	17,9%	15,1%	*280*	17,0%	14,3%	*269*

El volumen de ventas del tercer trimestre muestra un aumento de 10% contra el mismo período del año anterior, pese a la significativa reducción de ventas al mercado Venezolano, la que se ha visto compensada por el desarrollo de nuevos proyectos comerciales.
El EBITDA crece un 25% el tercer 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 regionales de materias primas, generando un margen EBITDA cercano al 18%.

- ***Colombia***

	Tercer trimestre			Acumulado		
USD miles	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
Toneladas	2.755	2.349	*+17%*	7.598	6.839	*+11%*
Ingresos	13.508	15.955	*-15%*	41.680	46.397	*-10%*
Precio	4,9	6,8	*-28%*	5,5	6,8	*-19%*
EBITDA	1.326	1.174	*+13%*	5.095	3.808	*+34%*
Mg. EBITDA	9,8%	7,4%	*246*	12,2%	8,2%	*402*

El tercer trimestre muestra un importante crecimiento en volumen de 17%, lo que compensa parcialmente la devaluación de 54% de un período a otro. A pesar de esta baja en los ingresos, los proyectos de mejora productiva, compras regionales de materia prima y el mayor volumen de ventas han generado un positivo resultado, con un aumento de 13% del EBITDA en el tercer trimestre y un incremento de 34% en el acumulado.

5 Flujo de efectivo acumulado resumido

USD millones	Acum 2015	Acum 2014
Flujo de Operación	**5,3**	**25,2**
Negocio de Envases	**16,3**	**27,1**
Techpack individual	**(2,4)**	**(3,7)**
Operaciones discontinuadas	**(0,9)**	**19,1**
Otros[2]	**(7,6)**	**(17,3)**
Flujo de inversión	**(39,6)**	**(20,1)**
Compra 24% Alusa S.A.	*(35,5)*	-
Compra HYC Packaging	-	*(14,5)*
CAPEX	*(4,2)*	*(5,6)*
Flujo de financiamiento	**(28,4)**	**(4,3)**
Flujo de efectivo antes de tipo de cambio	**(62,7)**	**0,8**
Efecto tipo de cambio	(0,6)	(0,9)
Incremento (disminución) neta de efectivo	**(63,4)**	**(0,0)**
Caja inicial	68,2	21,8
Caja final	**4,8**	**21,8**

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 por el crecimiento del negocio y acuerdos con importantes clientes. 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 a 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.

[2] Principalmente impuestos y gastos financieros

6 Deuda financiera neta

	30.09.2015			31.12.2014			30.09.2014		
USD miles	Caja[1]	Deuda[2]	D.N.[3]	Caja	Deuda	D.N.	Caja[1]	Deuda[2]	D.N.[3]
Chile	775	32.666	31.891	914	42.610	41.696	2.139	59.482	57.343
Argentina	108	5.816	5.708	121	6.616	6.495	303	7.012	6.708
Perú	861	58.997	58.136	1.000	56.608	55.608	2.210	55.905	53.695
Colombia	299	11.833	11.534	514	15.744	15.230	719	18.717	17.997
Corporativo[4]	1.733	937	(796)	63.083	19.961	(43.122)	10.906	82.433	71.527
Total	**3.776**	**110.249**	**106.473**	**65.632**	**141.539**	**75.907**	**16.278**	**223.549**	**207.271**
% Var.				*-94%*	*-22%*	*40%*	*-77%*	*-51%*	*-49%*

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 101 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 importante disminución, en parte por la devaluación de las monedas locales.

7 Indicadores financieros

Índices de líquidez	Unidad	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Liquidez corriente *(Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)*	Veces	1,23	1,40	1,13
Razón ácida *((Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta - Inventarios) / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)*	Veces	0,83	1,06	0,79

Índices de endeudamiento	Unidad	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Razón de endeudamiento *(Pasivos totales / Patrimonio total)*	Veces	0,87	0,81	2,04
Proporción deuda corto plazo *(Pasivos corrientes / Pasivos totales)*	%	68,1%	68,4%	52,1%
Proporción deuda largo plazo *(Pasivos no corrientes / Pasivos totales)*	%	31,9%	31,6%	47,9%
Cobertura costos financieros *(Resultado antes de impuestos, ingresos financieros y costos financieros / Costos financieros)*	Veces	2,69	1,39	1,58

Índices de rentabilidad	Unidad	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Ganancia por acción *(Resultado anualizado atribuible al controlador / N° acciones suscritas y pagadas)*	USD	-0,00222	-0,06979	-0,38301
Rentabilidad del patrimonio *(Resultado anualizado atribuible al controlador / Patrimonio atribuible al controlador)*	%	-0,4%	-11,8%	-35,0%
Rentabilidad del activo *(Resultado anualizado total / Activos totales)*	%	1,3%	-3,2%	-5,4%
N° acciones suscritas y pagadas		375.870.000	375.870.000	74.220.000

9 Estructura de dotación del personal

Dotación	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Ejecutivos	42	38	37
Profesionales y Técnicos	593	599	577
Trabajadores	1.745	1.599	1.742
Total	**2.380**	**2.236**	**2.356**

10 Análisis de riesgo de mercado[3]

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 2015 el total expuesto en monedas distintas a la moneda funcional es un activo equivalente a USD 38.973 miles.

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.

[3] 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.