

I- Marcha de la Empresa

Durante el primer trimestre del año en curso se obtuvieron ingresos por MM\$ 12.786 (+15,3% con respecto al 1T16); un Ebitda de MM\$ 1.368 (+302,6% con respecto al 1T16), equivalente a un 10,7% de los Ingresos; y una utilidad antes de impuesto de MM\$ 177. Este resultado es consecuencia del crecimiento en volumen, tanto en el mercado nacional (+19,3%) como en el mercado de exportaciones (+21,8%). Desde el punto de vista de los costos, éstos alcanzaron los MM\$ 9.375, un 73,3% de los ingresos, implicando un crecimiento de +5,8% respecto al 1T16. Los gastos de personal alcanzaron los MM\$ 2.043, es decir un aumento de +7,8% con respecto al 1T16, explicado por reajustes en las condiciones del contrato sindical firmado en abril de 2016 (vigencia de 3 años), y por los reajustes de inflación. En términos relativos respecto de los ingresos, el total de costos de explotación más el gasto en personal alcanzó durante el 1T17 un 89,3%, implicando una mejora significativa respecto al 1T16 (96,9%).

El crecimiento de las ventas, producto del desarrollo de nuevos negocios, ha permitido mantener niveles de ingresos por sobre los MM\$ 12.400 en los últimos 4 trimestres, permitiéndole a la Compañía mejorar su desempeño operacional y financiero. Los resultados acumulados de los últimos doce meses al 31 de marzo del 2017, registraron ingresos totales por MM\$ 50.767, un Ebitda de MM\$ 5.150 (10,1% de los ingresos), y una ganancia de MM\$ 4.035 (MM\$ 732 antes de impuestos).

Es importante destacar, que con fecha 9 de enero del 2017, fue emitido por parte del SII el certificado de término de giro de la sociedad Envases del Plata S.A., ex filial de Envases del Pacífico S.A., disuelta legalmente con fecha 19 de Diciembre del 2015, dando cumplimiento a sus obligaciones tributarias conforme a la ley. De esta forma se ha registrado tanto en Edelpa como en Novoflex, una pérdida tributaria de MM\$ 25.929 y MM\$ 2.908, respectivamente. De acuerdo a las normas contables de IFRS, es obligación contabilizar un activo por impuesto diferido (contra una mayor utilidad del ejercicio), en base a las proyecciones financieras de recuperabilidad de la pérdida tributaria. Con todo, se efectuó una contabilización parcial de un activo por impuesto diferido de MM\$ 3.343 a marzo de 2017, por lo que la utilidad después de impuestos alcanzó los MM\$ 3.485, equivalentes a 30,7 pesos por acción.

Adicionalmente, con fecha 24 de febrero de 2017, fue otorgado el Certificado de Recepción de las obras de ampliación de Novoflex Ltda. La inversión total de este proyecto ascendió a UF 76.611, y permitirá aumentar el canon de subarriendo mensual a Sucden Chile S.A., desde las UF 1.241,45 más IVA a UF 2.049,1 más IVA, dando por cumplido el compromiso de financiamiento y construcción de las obras de ampliación solicitadas por Sucden, de acuerdo a lo establecido en el contrato de subarriendo de fecha 3 de septiembre de 2015, el cual tiene una vigencia de 10,5 años más una renovación de 5 años adicionales.

La compañía ha seguido trabajando en los planes estructurales de mejora de calidad y de servicio a sus clientes, y en paralelo, se ha puesto foco en la mejora de los procesos internos, especialmente lo relacionado a la reducción de scrap y al aumento de productividad en sus principales líneas de impresión (huecograbado y flexografía), laminación y extrusión, entre otros.

También se han logrado avances en la implementación de TPM, teniendo como objetivo expandir esta metodología a todas las máquinas de la planta a fin de año. Para ello, se formaron nuevos facilitadores que fueron capacitados y certificados por IMC internacional, empresa consultora certificada por el JIPM (Japan Institute of Plant Maintenance).

Gracias a la mejor información obtenida de los sistemas de gestión (SAP), se ha podido iniciar la implementación de proyectos para mejorar las proyecciones de ventas que determinan la compra de materia prima, y aumentar la rotación de materiales, disminuyendo las permanencias promedio, sin afectar la capacidad de respuesta para absorber nuevos pedidos. El *Capital de Trabajo No Financiero*¹ al 31 de marzo alcanzó los MM\$ 10.550, es decir 74 días de ingresos totales o 20,8% de los ingresos últimos 12 meses.

La deuda financiera total alcanzó los MM\$ 17.540, de los cuales MM\$ 3.658 corresponden a operaciones de confirming con proveedores (no devengan intereses aunque por IFRS se clasifiquen como deuda financiera). Consecuentemente, el total de deuda neta afecta a intereses alcanzó los MM\$ 13.220 (3,4 veces Ebitda U12M), implicando una reducción de -MM\$ 1.351 respecto a diciembre de 2016. Por otro lado, la deuda financiera neta sin Novoflex fue de MM\$ 5.922 (1,1 veces Ebitda U12M).

II- Primer Trimestre 2017 (1T17)

Estados de Resultados (MM\$)	Trim / Trim			Trim. Secuenciales		
	1T16	1T17	% Var.	4T16	1T17	% Var.
Ingresos Operacionales	10.920	12.582		12.613	12.582	
Otros Ingresos por Función	173	204		216	204	
Total Ingresos	11.093	12.786	15,3%	12.830	12.786	-0,3%
Costos y Otros Gastos	-8.858	-9.375	5,8%	-9.513	-9.375	-1,4%
% Ingresos	-79,9%	-73,3%	653 bps	-74,4%	-73,3%	107 bps
Gastos Personal	-1.895	-2.043	7,8%	-2.080	-2.043	-1,8%
% Ingresos	-17,1%	-16,0%	110 bps	-16,2%	-16,0%	24 bps
Ebitda	340	1.368	302,6%	1.237	1.368	10,6%
% Ingresos	3,1%	10,7%	763 bps	9,6%	10,7%	106 bps
Depreciación y Amortización	-776	-801	3,2%	-812	-801	-1,4%
Resultado Operacional	-436	567	-229,8%	425	567	33,4%
% Ingresos	-3,9%	4,4%	837 bps	3,3%	4,4%	112 bps
Resultado No Operacional	-149	-390	162,2%	-167	-390	133,9%
Ganancia antes de Impuestos	-585	177		258	177	
Impuesto a las ganancias	33	3.308		37	3.308	
Ganancia del período	-552	3.485		295	3.485	
Participaciones no Controladoras	0	0		0	0	
Ganancia atribuible a Controladores	-552	3.485	-731,7%	295	3.485	1081,0%
Ganancia por Acción (\$/Acción)	-4,86	30,68		2,58	30,68	

Los Ingresos del primer trimestre del 2017 alcanzaron los MM\$ 12.786, implicando un crecimiento de 15,3% respecto al 1T16, lo que confirma el buen desempeño de las ventas de la compañía y la madurez de los desarrollos comerciales en curso.

¹ *Capital de Trabajo No Financiero = Cuentas por cobrar comerciales, más existencias, menos cuentas por pagar comerciales, menos cuentas por pagar confirming (no afectas a intereses)*

El Ebitda del período alcanzó los MM\$ 1.368 (10,7 % sobre ingresos), con un aumento de 302,6% respecto a 1T16, debido al mayor volumen de ventas y mejora de márgenes por reducción de costos.

Finalmente, la utilidad antes de impuestos del primer trimestre del 2017 fue de MM\$ 177 v/s una pérdida de -MM\$ 558 registrada durante el 1T16 (efecto Ley de Etiquetado).

Como se explicó anteriormente, en marzo de este año, la Compañía registró un activo por impuesto diferido (contra una mayor utilidad del período) por MM\$ 3.343. Esto debido al reconocimiento de la pérdida tributaria por la disolución de la ex - filial Envases del Plata S.A.. Con lo anterior, el resultado del primer trimestre del año fue de MM\$ 3.485, equivalente a 30,7 \$/acción.

III- Resultado Últimos Doce Meses (U12M) al 31 de marzo de 2017

Estados de Resultados (MM\$)	U12M a		% Var.
	31.03.16	31.03.17	
Ingresos Operacionales	45.303	49.977	
Otros Ingresos por Función	430	789	
Total Ingresos	45.733	50.767	11,0%
Costos y Otros Gastos	-34.213	-37.966	11,0%
% Ingresos	-74,8%	-74,8%	3 bps
Gastos Personal	-7.557	-7.651	1,2%
% Ingresos	-16,5%	-15,1%	145 bps
Ebitda	3.963	5.150	29,9%
% Ingresos	8,7%	10,1%	148 bps
Depreciación y Amortización	-3.296	-3.337	1,2%
Resultado Operacional	667	1.814	171,9%
% Ingresos	1,5%	3,6%	211 bps
Resultado No Operacional	-916	-1.082	18,1%
Ganancia antes de Impuestos	-249	732	
Impuesto a las ganancias	-51	3.303	
Ganancia del período	-300	4.035	
Participaciones no Controladoras	0	0	
Ganancia atribuible a Controladores	-300	4.035	-1445,1%
Ganancia por Acción (\$/Acción)	-2,64	35,53	

La medición de las cifras acumuladas en períodos de 12 meses permite eliminar efectos estacionales de las ventas de algunos productos, como por ejemplo aquellos destinados a las industrias del salmón o agropecuaria.

Los ingresos U12M al 31 de marzo de 2017 alcanzaron los MM\$ 50.767, es decir un crecimiento de 11% con respecto a la misma medición al 31 de marzo de 2016.

Por otra parte, el Ebitda U12M alcanzó los MM\$ 5.150 (10,1 % sobre ingresos), con un aumento de un 29,9% respecto a la misma medición al 31 de marzo de 2016. El aumento en el margen Ebitda se debe al efecto combinado del aumento de ventas y a la mejora general de márgenes por reducción de costos, aumentos de productividad y menor scrap de los procesos productivos.

Finalmente, la utilidad antes de impuestos de los últimos doce meses al 31 de marzo de 2017, alcanzó los MM\$ 732, lo que se compara positivamente con una pérdida de -MM\$ 300 medida de la misma forma al 31 de marzo de 2016.

IV- Balance

Balance Consolidado (MM\$)	31.12.16	31.03.17	Var.
Efectivo y Efectivo Equivalente	1.551	890	-661
Cuentas por Cobrar comerciales	13.715	14.524	809
Inventarios	8.591	8.841	249
Otros activos corrientes	1.446	1.570	125
Activos Intangibles distintos de plusvalía	2.263	2.174	-89
PP&E (neto de depreciación)	29.813	28.913	-901
Otros activos	10.783	10.815	32
Total Activos	68.163	67.726	-436
Pasivos Financieros	18.590	18.430	-160
Pasivos Financieros afectos a Intereses	15.270	14.771	-499
Pasivos Financieros no afectos a Intereses	3.320	3.658	339
Cuentas por Pagar comerciales	9.538	9.156	-382
Cuentas por Pagar Otros	928	888	-40
Otros Pasivos y Provisiones	5.804	2.256	-3.549
Patrimonio	33.302	36.997	3.695
Total Pasivos y Patrimonio	68.163	67.726	-436

Al 31 de Marzo de 2017, el total de activos alcanzó los MM\$ 67.726, es decir MM\$ 436 menos que en diciembre de 2016. El mayor valor de las cuentas por cobrar se explica principalmente por un aumento de MM\$ 605 de las ventas de exportaciones con clientes corporativos. Los inventarios registraron un aumento de MM\$ 249. El principal efecto de reducción de PP&E se debe a la depreciación del período.

Por otro lado, los pasivos financieros afectos a intereses alcanzaron MM\$ 14.771, disminuyendo en MM\$ 499 respecto de diciembre de 2016. Por otro lado el saldo de operaciones por Confirming de pago a proveedores (no afectas a intereses) aumentó en MM\$ 339, principalmente por las mayores compras de materias primas.

El Capital de Trabajo No Financiero a Marzo del 2017 fue de MM\$ 10.550, representando un 20,8% sobre los ingresos de los últimos doce meses.

El reconocimiento del activo por impuesto diferido por el cierre de la filial Envases del Plata S.A. implicó una disminución del pasivo neto por impuesto diferido, contra una mayor utilidad (patrimonio) del período.

El Balance Consolidado de Edelpa incluye los activos y pasivos de la filial Novoflex, cuyo Balance Individual es:

Envases Novoflex Ltda. (MM\$)	31.12.16	31.03.17	Var.
Efectivo y Efectivo Equivalente	7	38	32
Cuentas por Cobrar comerciales	217	236	19
Activos Corrientes	469	449	-20
Activos No Corrientes	9.492	9.506	14
Total Activos	10.185	10.229	44
Cuentas por Pagar a Emp. Relacionadas y otras cuentas por pagar, corrientes	2.518	2.544	26
Pasivos Financieros	7.845	7.959	114
Patrimonio	-178	-274	-97
Total Pasivos y Patrimonio	10.185	10.229	43

Las propiedades de inversión de la filial Novoflex ascienden a MM\$ 9.506 y se valorizan al costo. Tanto el proyecto original como su ampliación se han financiado con leasing a largo plazo, los que totalizan a la fecha MM\$ 7.959.

V- Flujo de Efectivo

Flujos de Efectivo (MM\$)	31.03.16	31.03.17	Var.
Actividades Operación	849	-119	-968
Actividades de Inversión	-1.075	-58	1.018
Actividades Financiamiento	38	-468	-507
Incremento Neto de Efectivo	-189	-646	-457
Efecto Var. De Tasas de Cambio	-39	-15	24
Variación Neta	-227	-661	-433
Efectivo - Saldo Inicial	699	1551	
Efectivo - Saldo Final	472	891	419

El flujo de efectivo procedente de las actividades de operación durante el primer trimestre del año alcanzó los -MM\$ 119, cifra inferior en MM\$ 968 con respecto al 2016, debido principalmente a un mayor pago a proveedores (MM\$ 758), en base a las políticas de pago definidas por la Compañía.

El Flujo de efectivo proveniente de las actividades de inversión alcanzó los -MM\$ 58, cifra MM\$ 1.018 inferior a igual periodo del año anterior (proyecto de ampliación de Novoflex).

Por último, el Flujo neto de actividades de financiamiento fue de -MM\$ 468, producto del pago por vencimiento de las obligaciones con bancos.

VI- Indicadores Financieros (falta agregar UPA sin AID)

Indicadores	Unidades	31.12.16	31.03.17
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	Veces	1,50	1,54
Razón Ácida ((Activos Corrientes - Inventarios) / Pasivos Corrientes)	Veces	0,99	1,01
Razón de Endeudamiento (Pasivos Totales / Patrimonio)	Veces	1,05	0,83
Capital de Trabajo No Financiero (Ctas.x cobrar comerciales+Inventarios-Ctas.x Pagar No afectas a intereses)	MM\$	9.449	10.550
DFN: Deuda Financiera Neta Total (Total Deuda Financiera - Efectivo y Efectivo Equivalentes)	MM\$	17.039	17.540
DFN*: DFN Afecta a Intereses (Total Deuda Financiera afecta a intereses - Efectivo y Efectivo Equivalentes)	MM\$	14.571	13.220
DFN ** s/N: Deuda Financiera Neta Total, afecta a intereses, sin Novoflex (Deuda Financiera Neta afecta a intereses - Deuda Novoflex)	MM\$	5.874	5.922
Proporción Deuda Financiera (Pasivos Financieros / Total Pasivos)	%	53,3%	60,0%
Proporción Deuda Financiera Corto Plazo (Deuda Financiera Corto Plazo / Total Deuda Financiera)	%	34,5%	36,3%
Proporción Deuda Largo Plazo (Deuda Financiera Largo Plazo / Total Deuda Financiera)	%	65,5%	63,7%
Capital de trabajo no financiero, como porcentaje de las ventas (Capital de trabajo / Ingresos U12M)	%	20,7%	20,8%
Ebitda U12M	MM\$	4.122	5.150
DFN / Ebitda U12M	Veces	4,1 x	3,4 x
DFN s/N / Ebitda U12M	Veces	1,4 x	1,1 x
Cobertura Gastos Financieros (Ebitda U12M / Gastos Financieros Netos U12M)	Veces	5,0 x	6,7 x
Rentabilidad de los Activos Ganancia Controladora U12M/ Total Activos Prom.	%	0,0%	6,0%
Rentabilidad Patrimonio (Ganancia Controladora U12M / Patrimonio Controladora Prom.)	%	0,0%	11,5%
Utilidad por Acción (Ganancia Controladora U12M / Nº Acc. Suscritas y Pagadas)	\$/ Acción	-0,05	35,53
Retorno Dividendos Dividendos Distribuidos U12M/ Precio Cierre Acción	%	0,8%	0,6%

(*) Deuda financiera neta sin confirming

(**) Deuda Financiera neta sin confirming y deuda filial Novoflex

(1) Incluye Pasivo Fondo Proveedores (no afecto a intereses)