



PRESS RELEASE

ENVASES DEL PACÍFICO S.A.

Diciembre 2013

Santiago, Marzo 2014



ENVASES DEL PACÍFICO S.A.

Sociedad Anónima Abierta

Código de Bolsa: EDELPA

Registro de Valores: N° 398

Contactos: Sr. Horacio Cisternas / Gerente General

Teléfono: 385.45.02 / email: gerenciageneral@edelpa.cl

ENVASES DEL PACIFICO S.A.

“Edelpa tiene su origen en Envases Frugone, empresa creada en 1967, en Santiago, para la fabricación de envases flexibles con impresión en huecograbado. En 1984, Envases Frugone fue adquirida por el Grupo Said, actual controlador, quien la transformó en Envases del Pacífico S.A, el año 1997 se compra Envases Italprint, y el año 2001 Envases Prepac, con lo que pasa a tomar una posición de liderazgo en la industria de packaging flexible.”

Operaciones

Edelpa produce estructuras flexibles compuestas por una o varias capas de materiales como Polietileno, Poliéster, Polipropileno, Nylon, Aluminio y Papel, unidas por adhesivos y recubiertas con lacas, barnices o ceras y regularmente una de ellas impresas en hasta 9 colores.

Estos productos son desarrollados de acuerdo a los requisitos de protección del contenido y especificaciones de diseño definidas por cada cliente, y son entregados en forma de bobinas o rollos, para usar en máquinas automáticas de envasado, o de envases preformados, tales como bolsas contenedoras o bolsas con fuelles que les permiten permanecer en pie (stand up pouches), o con tapas dosificadoras, sistemas de resellado manual (zipper) o válvulas. Adicionalmente, Edelpa produce tapas y etiquetas. Algunas de estas últimas son capaces de adaptarse a la forma del envase gracias al uso de materiales termocontraíbles. Estos envases son utilizados para contener una amplia gama de productos de consumo masivo o industrial, con el propósito de protegerlos, extender su periodo de vida y motivar la decisión de compra en los puntos de venta mediante un diseño atractivo y amigable. Para cumplir este objetivo, poseen la capacidad, entre otras, de actuar como barrera a gases, luz y olores, permitiendo mantener la frescura y la no degradación en sus contenidos, que se logra en distintos grados de acuerdo al número de láminas y los materiales empleados en su fabricación.

Edelpa es el único fabricante en Chile que cuenta con equipos de coextrusión de hasta 7 capas, necesarios para la producción de films de alta barrera y resistencia mecánica. En los últimos años ha validado exitosamente este tipo de productos en las industrias de carnes y pescados de exportación.

Inversiones y Proyectos

a) Novoflex

A principios del año 2012, la sociedad filial Envases Novoflex Ltda., suscribió contrato de leasing con el Banco de Chile por la compra de un terreno de 34.728,6 m²., encontrándose en su última etapa la construcción de un edificio industrial de 9.651,2 m². Al inmueble se le asignó la numeración 10.541 de Avenida Las Industrias, Comuna de Maipú. Este proyecto, originalmente concebido para la construcción de una segunda planta industrial especializada en flexografía, se redefinió dado el cambio experimentado por la industria local, haciéndose necesario evaluar la conveniencia de suscribir un arriendo de largo plazo o venta del inmueble, sin mayor impacto en el balance de Edelpa. Lo anterior, también se fundamenta en el incremento que se ha generado en la capacidad productiva de Camino a Melipilla, producto de: la renovación del parque de máquinas; política de gestión de activos productivos; incorporación de TPM; y capacitación del equipo productivo, no haciéndose necesaria la habilitación de una nueva planta industrial local.

Al cierre de ejercicio, la filial Envases Novoflex Ltda. presenta el siguiente balance resumido:

	Diciembre 2013 M\$
Activos corrientes	6.917
Activos no corrientes	7.330.947
Total activos	7.337.864
Cuentas por pagar empresas relacionadas	163.076
Pasivos financieros corrientes	900.908
Pasivos financieros no corrientes	6.225.788
Patrimonio total	48.092
Total de patrimonio y pasivos	7.337.864

Los Activos Corrientes están compuestos por los activos en leasing derivados de la Inversión en NOVOFLEX Ltda., los cuales fueron financiados a través del Banco de Chile para la compra del terreno y la construcción del edificio mencionado en párrafos anteriores, de acuerdo al siguiente detalle:

Tipos	31-12-2013	
	Corriente M\$	No corriente M\$
Obligaciones por leasing	677.959	6.225.788
Lineas de crédito	222.949	-
Totales	900.908	6.225.788

b) Maquinarias y Equipos

Durante el ejercicio 2013 entraron en operación las siguientes máquinas: impresora de huecograbado de 10 cuerpos con laminación en línea; máquina laminadora por extrusión; máquina coextrusora de 3 capas que permite mayor productividad, aumento capacidad de producción y menor scrap de proceso con niveles de calidad superior; y una impresora flexográfica de alta productividad y seguridad, la cual permite imprimir hasta 8 colores. El total de las inversiones anteriores, correspondiente a los períodos 2012 y 2013, ascendieron a MM\$ 4.393

c) TPM (Total Performance Management)

En octubre de 2013 se realizó el lanzamiento oficial (“Kick-Off”) de TPM2, en el cual participaron Clientes, Directores, Proveedores y todos los colaboradores de la empresa. Este evento ratifica el compromiso de Edelpa en la implementación de TPM2 como forma de trabajo para lograr la Excelencia. De esta forma, Edelpa se convierte en la primera empresa de la industria local que adopta esta herramienta de gestión de clase mundial, la cual nos permite diferenciarnos y agregar valor al proceso de conversión.

Esta implementación es asesorada por IMC International quien tiene más de 20 años de experiencia en TPM, habiendo asesorado a compañías como Unilever Latinoamérica y Caribe (21 plantas), Nestlé Brasil y México (14 plantas), Grupo Nacional de Chocolates (24 plantas) y Empresas Chilenas como Cristalerías Chile y Envases CMF.

d) SAP

En el ámbito de gestión de la información, EDELPA ha continuado con la implementación de sistema SAP R-3. Este proyecto compromete una inversión aproximada de 5,0 millones de dólares y se espera inicie su operación durante el 2014.

Medio Ambiente

Edelpa evalúa constantemente el impacto medio ambiental en sus actividades y diseña políticas propias para lograr un desempeño en relación a lo exigido por las normas. Este es el caso de la Planta Recuperadora de Solventes (PRS), que opera unida a sus instalaciones industriales, evitando la emisión a la atmósfera de COVs (Compuestos Orgánicos Volátiles); recuperando los solventes evaporados en el proceso de impresión y laminación mediante la absorción con carbón activo, para luego, mediante condensación y posterior destilación, obtener solventes aptos para ser reutilizados en los procesos productivos.

Tecnología

Edelpa emplea tecnología de punta en todas sus etapas de fabricación: opera toda la cadena de producción gráfica en línea; en el área de impresión de huecograbado trabaja con un sistema robotizado de grabado de cilindros y dos sistemas de control electroestático para optimizar la etapa de vaciado de la tinta de las celdas, lo cual evita pérdidas de punto en la impresión sobre papel. La Compañía cuenta con Corte Láser (apertura fácil de film Doypack y otros); Licencia de empresa Osokawa Yoko (líder tecnológico de packaging flexible en Japón) para Fancy Cut para Stick Pack; y respaldo tecnológico de procesos y materiales. La empresa es autosuficiente en la producción de film de polietileno de alta calidad, ya sea para film de baja, media y alta barrera (Ej. Film para salmones con envasado al vacío).

Para sus procesos de flexografía está en operación un sistema digital (fotopolímero digital) que permite controlar la calidad a lo largo de todo el proceso en tiempo real y alcanzar una mayor velocidad de impresión.

A lo anterior, se suma la incorporación de tecnología de “Punto Plano” que permite lograr una alta definición gráfica (“High Definition”) y acercarse a una mayor calidad fotográfica. Con esta tecnología, además se obtiene una reducción en los tiempos no productivos y mayor estandarización de procesos.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Introducción:

Para una adecuada comprensión del análisis razonado consolidado al 31 de diciembre de 2013, se debe considerar lo siguiente:

- Los estados financieros de Envases del Pacífico S.A. y subsidiarias han sido preparados de acuerdo con normas internacionales de información financiera (“NIIF” o “IFRS” en inglés).
- La fecha de transición corresponde al 01 de enero de 2008. Por lo tanto, los estados financieros de apertura bajo NIIF se encuentran expresados a dicha fecha.
- La fecha de adopción es el 1 de enero de 2009.
- Los períodos informados en los estados consolidados de situación financiera clasificados corresponden al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012.
- Los Estados Consolidados de Resultados por Función, de Resultados Integrales, de Cambio en el Patrimonio Neto y de Flujos de Efectivo, comparan los periodos comprendidos entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2013 y 2012.
- Estado de situación financiera: por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012.
- Los Estados Financieros Consolidados son presentados en pesos chilenos, que es la moneda funcional y de presentación de la Compañía.

Las transacciones en una moneda distinta a la moneda funcional se consideran en moneda de origen y son inicialmente registradas al tipo de cambio de la moneda funcional a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son traducidos al tipo de cambio de la moneda funcional a la fecha del Estado de Situación.

A. RESUMEN DE GESTION

Ene – Dic. 2013 vs. Ene – Dic. 2012

	ACUMULADO		
	Dic. 2013	Dic. 2012	Variación
	M\$	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	40.786.776	43.740.050	(6,8%)
Costo de ventas	(37.515.181)	(37.489.231)	0,1%
Ganancia bruta	3.271.595	6.250.819	(47,7%)
Otros ingresos, por función	144.430	151.523	(4,7%)
Gasto de administración	(1.942.023)	(2.148.105)	(9,6%)
Gastos mercadotecnia y otros	(852.818)	(1.090.635)	(21,8%)
Otras ganancias (pérdidas)	(13.204)	293.178	(104,5%)
Ingresos financieros	9.374	24.738	(62,1%)
Costos financieros	(388.546)	(315.519)	23,1%
Diferencias de cambio	(6.771)	(140.675)	(95,2%)
Resultados por unidades de reajuste	7.407	22.333	(66,8%)
Ganancia antes de impuesto	229.444	3.047.657	(92,5%)
Gasto por impuesto a las ganancias	(2.330)	(633.751)	(100%)
Ganancia	227.114	2.413.906	(90,6%)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	227.112	2.414.419	(90,6%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	2	(513)	(100,4%)

El año 2013 terminó con un resultado de sólo MM\$ 227, un 90,6% inferior al año 2012. Este mal resultado, se explica fundamentalmente por una baja en los ingresos, la cual no fue compensada en forma suficiente por una disminución de costos.

En efecto, los ingresos totales de la Compañía ascendieron a MM\$ 40.931, es decir un 6,8% inferior al año 2012, explicado principalmente por una disminución en el precio de venta nacional y por menores ventas en exportación, esto último debido a caídas puntuales en volúmenes y precios.

A pesar de la situación antes descrita, y teniendo en cuenta el objetivo de recuperación financiera, durante el año 2013 la Compañía continuó con un proceso de restructuración que busca incrementar la eficiencia operacional en todas sus áreas, para hacer frente a un mercado cada vez más exigente y competitivo, tanto en el mercado nacional como en el de exportaciones. Los fundamentos de este proceso se basan en una reducción de costos fijos (con cargos por única vez); aumento de capacidad en áreas críticas como extrusión; renovación de equipos productivos; avance en proyecto de TPM ("Total Performance Management"), el cual fue lanzado en octubre del 2013; proyecto de gestión de activos productivos; avance en la implementación de SAP; implementación de tecnologías digitales y de "punto plano" en los procesos de flexografía, y mejoras en la administración eficiente de materias primas y su conversión. Además se ha cumplido con programa de baja de activos fijos que han cumplido con su vida útil productiva.

En materia comercial, la Compañía se ha focalizado en sustentar su crecimiento en el mercado de exportaciones, para lo cual ha establecido oficinas de carácter técnico – comercial en diversos países de la región (México, Centro América y Brasil), permitiéndole tener mayor cercanía con sus clientes, y responder oportunamente a sus demandas.

Los costos de venta (incluye depreciación y amortización), alcanzaron los MM\$ 37.515, es decir un 0,1% superior al año 2012, explicado fundamentalmente por los efectos por única vez originados en la negociación colectiva, cancelación de indemnizaciones producto del plan de reestructuración de costos de la compañía, mayores costos de mantenimiento y mejoras de equipos y máquinas.

Por otra parte, los gastos de administración y los otros gastos por función alcanzaron los MM\$ 2.795, es decir un 13,7% inferior a igual período del año 2012. Lo anterior se explica fundamentalmente por los efectos asociados al plan de reestructuración en curso que busca la disminución de los costos fijos.

De acuerdo a lo anterior, el año 2013 terminó con un Ebitda de MM\$ 3.375 (8,2% sobre ingresos) y una utilidad de MM\$ 227.

	ACUMULADO	
	Dic. 2013 M\$	Dic. 2012 M\$
Ganancia consolidada del ejercicio	227.114	2.413.906
<u>Agregados y deducciones:</u>		
Impuesto a las ganancias	2.330	633.751
Otras (ganancias) pérdidas	13.204	(293.178)
Resultados por unidades de reajuste	(7.407)	(22.333)
Diferencias de cambio	6.771	140.675
Ingresos financieros	(9.374)	(24.738)
Costos financieros	388.546	315.519
Total agregados y deducciones	394.070	749.696
Resultado operacional	621.184	3.163.602
(mas) Depreciación y amortización	2.753.923	2.562.353
Total EBITDA	3.375.107	5.725.955
% sobre ingresos	8,2%	13,0%

B. ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

B.1. Análisis de activos y pasivos del estado de situación financiera consolidado

Los principales componentes del estado de situación financiera consolidado son los siguientes:

	Diciembre 2013 M\$	Diciembre 2012 M\$	Variación % Dic-13/Dic-12
Activos corrientes	19.536.982	20.310.849	(3,8%)
Activos no corrientes	43.481.378	38.816.898	12,0%
Total activos	63.018.360	59.127.747	6,6%
Pasivos corrientes	14.517.735	13.230.291	9,7%
Pasivos no corrientes	13.743.779	10.993.860	25,0%
Patrimonio neto	34.756.846	34.903.596	(0,4%)
Controladores	34.756.819	34.903.571	(0,4%)
Minoritario	27	25	8,0%
Total pasivos	63.018.360	59.127.747	6,6%

El análisis de las cifras más significativas del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2013, respecto al 31 de diciembre de 2012, es el siguiente:

ACTIVOS

1.1.- Activos corrientes

Este concepto presenta una variación negativa con respecto al periodo al 31 de diciembre de 2012 del 3,8% debido principalmente a la disminución en el stock de cuentas por cobrar ocurridos en el cuarto trimestre de 2013 respecto al último trimestre del año 2012, y por aumento de inventarios.

1.2.- Activos no corrientes

La variación entre los ejercicios comparados corresponde fundamentalmente a los avances de proyectos en desarrollo, según lo descrito anteriormente en las letras a) y b) de "proyectos en desarrollo".

PASIVOS

1.2.- Pasivos corrientes

Los pasivos corrientes consolidados presentaron un aumento del 9,7% respecto al cierre anterior, principalmente por el aumento de las obligaciones bancarias de corto plazo por incrementos de activos productivos, según lo descrito en párrafos anteriores y aumento de inventarios sin riesgos de obsolescencia. Sin embargo, la Compañía se encuentra en un proceso de reestructuración de la deuda financiera de corto plazo para transformarla a largo plazo.

1.3.- Pasivos no corrientes

Los pasivos no corrientes representan fundamentalmente la porción de largo plazo de la deuda vía leasing adquirida en el año 2012 y 2013, como consecuencia de la adquisición del terreno de Novoflex, la construcción de nuevas instalaciones y la incorporación de nuevas máquinas para la expansión de la capacidad productiva de Edelpa.

1.4.- Patrimonio neto atribuible a controladores

La Compañía presenta una disminución en el patrimonio neto de M\$ 142.074, explicado por las utilidades del periodo, provisión de dividendo mínimo y otras reservas patrimoniales que corresponden a las pérdidas actuariales reconocidas directamente en patrimonio (otros resultados integrales) según NIC 19 (revisada):

	<u>M\$</u>
Patrimonio neto al 01 de enero de 2013	34.903.596
<u>Variaciones de patrimonio en el período</u>	
Utilidad atribuible a controladores	227.112
Utilidad atribuible a participaciones minoritarias	2
Dividendos definitivos	-
Dividendos provisorios	-
Provisión de dividendo mínimo	(68.134)
Otras reservas	(305.730)
Variación total	(146.750)
Patrimonio neto al 31 de diciembre de 2013	34.756.846

C. INDICADORES FINANCIEROS

C.1. Índices de liquidez

Índices	Unidad	Diciembre 2013	Diciembre 2012	Variación Dic-13/Dic-12
Razón circulante	veces	1,35	1,54	(0,19)
Razón ácida	veces	0,73	0,94	(0,21)

C.2. Índices de endeudamiento

Índices	Unidad	Dic. 2013	Dic. 2012	Variación Dic-13/Dic-12
Razón deuda capital : $\frac{\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$	veces	0,81	0,69	0,12
Porción Financiera de la deuda: $\frac{\text{Pasivo financiero cte.} + \text{Pasivo financiero no cte.}}{\text{Total Pasivo}}$	%	50	42	+ 8 pp
Porción de la deuda a corto y largo plazo				
Deuda corto plazo	%	51	55	- 4 pp
Deuda largo plazo	%	49	45	+ 4 pp

D. ANÁLISIS DE RIESGO

Administración del riesgo

Los activos financieros están expuestos a diversos riesgos financieros: riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasa de interés y riesgo de precios).

El programa de gestión del riesgo aborda la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera.

La gestión del riesgo financiero está administrada por la Gerencia de Finanzas, donde se identifican, evalúan y cubren los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operativas.

a) Riesgo de crédito

La exposición al riesgo de crédito, tiene directa relación con la capacidad individual de sus clientes de cumplir con sus compromisos contractuales y se ve reflejado en las cuentas de deudores comerciales.

La Gerencia de Finanzas, es el área encargada de minimizar el riesgo crediticio de las cuentas por cobrar, supervisando la morosidad de las cuentas y realizando la aprobación o rechazo de un límite de crédito para todas las ventas a plazo, en conjunto con la Gerencia de Contraloría y Gerencia Comercial.

Para la aprobación y/o modificación de las líneas de crédito de los clientes, existe un procedimiento mediante el cual las solicitudes de líneas se ingresan en un modelo de Evaluación de Crédito donde se analiza toda la información disponible.

Todas las ventas son controladas por un sistema de verificación de crédito, el cual se ha parametrizado para que se bloqueen aquellas órdenes de los clientes que presenten morosidad en un porcentaje determinado de la deuda y/o los clientes que, al momento del despacho del producto, tengan su línea de crédito excedida o vencida.

La Compañía cuenta con seguros de crédito de su cartera de clientes de exportación y parte de su cartera de clientes del mercado local.

b) Riesgo de liquidez

Este riesgo corresponde a la capacidad de cumplir con sus obligaciones de deuda al momento del vencimiento.

En términos de sus cuentas por cobrar, la compañía mantiene una muy baja exposición al riesgo de cobranza.

En la siguiente tabla se detalla el capital comprometido de los principales pasivos financieros sujetos al riesgo de liquidez, agrupado según vencimiento:

	Vencimientos				Total M\$
	0 a 1 año M\$	1 a 3 años M\$	3 a 5 años M\$	Mas de 5 años M\$	
Pasivos financieros (*)	5.786.797	2.774.672	1.970.421	3.504.883	14.036.773
Cuentas por pagar	8.560.933	-	-	-	8.560.933
Total	14.347.730	2.774.672	1.970.421	3.504.883	22.597.706

(*) Los pasivos financieros están compuestos en su mayoría por leasing financieros y préstamos bancarios de corto plazo. Estos fondos fueron destinados a la construcción de la planta industrial Novoflex Ltda., adquisición de maquinaria y para cubrir operaciones de corto plazo.

- Política de colocaciones:

La Compañía cuenta con una política de colocaciones que identifica y limita los instrumentos financieros y las entidades en las cuales se está autorizado a invertir.

En cuanto a los instrumentos, sólo está permitida la inversión en aquellos de renta fija e instrumentos de adecuada liquidez. Cada tipo de instrumento tiene una clasificación y límites determinados, dependiendo de la duración y del emisor.

c) Riesgo de tipo de cambio

Este riesgo surge de la probabilidad de sufrir pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio de las monedas en las que están denominados los activos, pasivos y operaciones descalzadas.

La Compañía está expuesta al riesgo en variaciones del tipo de cambio del dólar, sobre las ventas, compras y obligaciones que están denominadas en otras monedas, sin embargo, la Compañía mantiene una estructura razonablemente equilibrada en sus activos y pasivos en dólares.

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía mantiene una posición pasiva neta de MUSD 841. Si el dólar se devaluara en un 7%, significaría una utilidad aproximada de 31 millones.

d) Riesgo de mercado - Precio de envases flexibles

El precio de envases flexibles lo determina el mercado. Los precios fluctúan en función de la demanda, la capacidad de producción y las estrategias comerciales adoptadas por la Compañía.

En el período finalizado al 31 de diciembre de 2013, el análisis de sensibilización de una variación de los ingresos operacionales de un 10%, manteniendo constantes las demás variables significaría un impacto en el margen bruto de \$ 4.079 millones.

e) Riesgo de Tasa interés

El riesgo de tasa de interés de la Compañía esta dado principalmente por las fuentes de financiamiento.

Al 31 de diciembre de 2013, la estructura de financiamiento de la Compañía esta compuesta 100% en deuda con tasa de interés fija, en pesos y en UF. En consecuencia, el riesgo de fluctuaciones en las tasas de interés de mercado respecto de los flujos de caja de la Compañía es bajo.

Los términos y condiciones de las obligaciones de la Compañía al 31 de diciembre de 2013, incluyendo, tasa de interés, vencimiento y tasa de interés efectiva, se encuentran detallados en Otros pasivos financieros (Nota 18 de los estados financieros consolidados).

E. ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Los principales componentes del presente estado son los siguientes.

M\$	Entre el 01 de enero y 31 de dic. 2013	Entre el 01 de enero y 31 de dic. 2012
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) actividades de operación	3.751.694	5.944.002
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) actividades de inversión	(6.265.480)	(7.593.981)
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) actividades de financiación	2.567.999	1.360.575
Flujo neto del período	54.213	(289.404)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	8.145	(9.378)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	115.268	414.050
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	177.626	115.268

F.1. Flujo de efectivo neto de actividades de la operación

Los flujos operacionales obtenidos por la Compañía tuvieron una disminución de M\$ 2.192.308, debido básicamente a una reducción en la recaudación de ventas, superior a la disminución del flujo de pago a proveedores de materias primas, cancelación de bono por término de conflicto por negociación colectiva, y cancelación de indemnizaciones por desvinculaciones.

F.2. Flujo de efectivo neto de actividades de inversión

Los flujos por actividades de inversión representan la incorporación de activos fijos realizados en los ejercicios bajo análisis, los cuales están en línea con el presupuesto de CAPEX para cada ejercicio.

F.3. Flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento

Los flujos de financiamiento corresponden a la obtención de préstamos para el desarrollo de proyectos mencionados en las letras a) a d) del título "Proyectos en Desarrollo" y para financiar operaciones de corto plazo de la compañía.