



**PRESS RELEASE**

**ENVASES DEL PACÍFICO S.A.**

*Marzo 2014*

*Santiago, Mayo 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](mailto: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 período de vida y motivar la decisión de compra en los puntos de venta mediante un diseño atractivo y amigable. Para cumplir con 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 m<sup>2</sup>., en el cual se terminó de construir un edificio industrial de 9.651,2 m<sup>2</sup>, faltando sólo terminar los trámites de recepción. 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 modificó 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 la planta, 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 del periodo, la filial Envases Novoflex Ltda. presenta el siguiente balance resumido:

	<b>Marzo 2014</b> <b>M\$</b>
Activos corrientes	29.870
Activos no corrientes	6.618.234
<b>Total activos</b>	<b>6.648.104</b>
Cuentas por pagar empresas relacionadas	73.823
Pasivos financieros corrientes	1.069.087
Pasivos financieros no corrientes	5.458.276
Patrimonio total	46.918
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>6.648.104</b>

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	31-03-2014	
	Corriente	No corriente
	M\$	M\$
Obligaciones por leasing	560.216	5.458.276
Lineas de crédito	508.871	-
<b>Totales</b>	<b>1.069.087</b>	<b>5.458.276</b>

## **b) 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 de conversión local que adopta esta herramienta de gestión de clase mundial, la cual permite diferenciación y agrega 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.

Durante el primer trimestre del año en curso, se continuó avanzando con el proyecto, habiéndose incorporado hasta la fecha 9 unidades productivas.

## **c) 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 correspondientes a 2,8 millones en costos de licencias y consultorías y 2,2 millones en otros costos de implementación; el cual se espera inicie su operación durante el 2014.

Para reforzar la ejecución final del proyecto, se creó una nueva Sub Gerencia de Tecnologías de la Información (TI).

## **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 marzo de 2014, 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 marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013.
- 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 marzo de 2014 y 2013.
- Estado de situación financiera: por el periodo terminado al 31 de marzo de 2014 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013.
- 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 – Mar. 2014 vs. Ene – Mar. 2013

	ACUMULADO		
	Mar. 2014	Mar. 2013	Variación
	M\$	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	9.439.492	10.011.992	(5,7%)
Costo de ventas	(8.602.963)	(9.103.802)	(5,5%)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>836.529</b>	<b>908.190</b>	<b>(7,9%)</b>
Otros ingresos, por función	31.106	33.634	(7,5%)
Gasto de administración	(476.822)	(474.186)	0,6%
Gastos mercadotecnia y otros	(222.064)	(231.448)	(4,1%)
Otras ganancias (pérdidas)	2.712	(7.363)	(136,8%)
Ingresos financieros	1.302	648	100,9%
Costos financieros	(94.660)	(84.008)	12,7%
Diferencias de cambio	(66.981)	17.747	(477,4%)
Resultados por unidades de reajuste	(6.596)	942	(800,2%)
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>4.526</b>	<b>164.156</b>	<b>(97,2%)</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	1.288	(9.148)	(114%)
<b>Ganancia</b>	<b>5.814</b>	<b>155.008</b>	<b>(96,2%)</b>
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	5.814	155.007	(96,2%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	-	1	(100,0%)

Como se aprecia en el cuadro anterior, durante el primer trimestre del 2014 (1T14), la utilidad de la Compañía fue de sólo MM\$ 6, es decir un 96,2% inferior a igual periodo del año anterior (1T13), explicado fundamentalmente por una reducción de un 5,7% en los ingresos ordinarios y por efectos en diferencias de cambio.

Durante el 1T14, los ingresos totales de la Compañía ascendieron a MM\$ 9.439, es decir un 5,7% inferior al 1T13, explicado principalmente por menores ingresos exportaciones. Respecto del costo de venta, incluyendo depreciación, éste representó una incidencia de un 91,1 % para el 1T14 v/s un 90,9% para el periodo 2013, a pesar de haber enfrentado una depreciación del tipo de cambio en el periodo de 17 %, lo que presiona al alza la incidencia de las materias primas, indexadas principalmente al dólar.

Deducidos los gastos de administración y ventas, el resultado operacional del 1T14 fue de MM \$ 169 v/s MM\$ 236 del 1T13, explicado por lo descrito en el párrafo anterior y por el resultado negativo no operacional de MM\$ (164) y MM\$ (72) de los periodos analizados ( impactado fuertemente el 1T14 por la diferencial de cambio) arrojó un resultado después de impuestos de MM\$ 5,8 v/s MM\$ 155 respectivamente.

Durante el año 2014 la Compañía ha continuado con su proceso de reestructuración 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. Durante el 1T14, se procedió con una reestructuración de Gerencias, destacando la eliminación de la Gerencia de Planificación y Control, y la creación de una Sub Gerencia de TI, con el objetivo de simplificar y empoderar las distintas unidades gerenciales y de negocios de la Compañía.

En materia comercial, la Compañía se ha focalizado en sustentar su crecimiento en el mercado de exportaciones, para lo cual cuenta con representantes 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.

En términos de Margen EBITDA, en el 1T14 se obtuvo un 9,6 % v/s 8,3 % del 1T13. Al comparar el margen EBITDA del 1T14 vs 4T13 este tiene una mejora en 4,2 puntos porcentuales tal como se aprecia en el cuadro siguiente:

	ACUMULADO		TRIMESTRAL	
	Mar. 2014 M\$	Mar. 2013 M\$	1Q 2014 M\$	4Q 2013 M\$
<b>Ganancia consolidada del ejercicio</b>	<b>5.814</b>	<b>155.008</b>	<b>5.814</b>	<b>(253.715)</b>
<u>Agregados y deducciones:</u>				
Impuesto a las ganancias	(1.288)	9.148	(1.288)	(66.491)
Otras (ganancias) pérdidas	(2.712)	7.363	(2.712)	(5.075)
Resultados por unidades de reajuste	6.596	(942)	6.596	(2.837)
Diferencias de cambio	66.981	(17.747)	66.981	39.869
Ingresos financieros	(1.302)	(648)	(1.302)	(1.897)
Costos financieros	94.660	84.008	94.660	105.768
<b>Total agregados y deducciones</b>	<b>162.935</b>	<b>81.182</b>	<b>162.935</b>	<b>69.337</b>
<b>Resultado operacional</b>	<b>168.749</b>	<b>236.190</b>	<b>168.749</b>	<b>(184.378)</b>
(mas) Depreciación y amortización	736.023	600.449	736.023	748.296
<b>Total EBITDA</b>	<b>904.772</b>	<b>836.639</b>	<b>904.772</b>	<b>563.918</b>
% sobre ingresos	9,6%	8,3%	9,6%	5,4%



## B. ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2014

### 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:

	<b>Marzo 2014</b>	<b>Diciembre 2013</b>	<b>Variación %</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>Mar-14/Dic-13</b>
Activos corrientes	20.218.728	19.536.982	3,5%
Activos no corrientes	43.560.754	43.481.378	0,2%
<b>Total activos</b>	<b>63.779.482</b>	<b>63.018.360</b>	<b>1,2%</b>
Pasivos corrientes	15.257.376	14.517.735	5,1%
Pasivos no corrientes	13.805.566	13.743.779	0,4%
Patrimonio neto	34.716.540	34.756.846	(0,1%)
Controladores	34.716.513	34.756.819	(0,1%)
Minoritario	27	27	0,0%
<b>Total pasivos</b>	<b>63.779.482</b>	<b>63.018.360</b>	<b>1,2%</b>

El análisis de las cifras más significativas del estado de situación financiera consolidado al 31 de marzo de 2014, respecto al 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

#### ACTIVOS

##### 1.1.- Activos corrientes

Este concepto presenta una variación positiva con respecto al ejercicio al 31 de diciembre de 2013 del 3,5% debido principalmente por aumentos de inventarios y compensados con la disminución en el stock de cuentas por cobrar ocurridos en el primer trimestre de 2014 respecto al último trimestre del año 2013.

##### 1.2.- Activos no corrientes

La variación entre los periodos 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

### 1.1.- Pasivos corrientes

Los pasivos corrientes consolidados presentaron un aumento del 5,1% respecto al cierre anterior, principalmente por el aumento en el stock de inventarios sin riesgos de obsolescencia y compensado con una disminución de las obligaciones bancarias de corto plazo.

### 1.2.- Pasivos no corrientes

Los pasivos no corrientes representan fundamentalmente la porción de largo plazo de la deuda por adquisición vía leasing en 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.

### 1.3.- Patrimonio neto atribuible a controladores

La Compañía presenta una disminución en el patrimonio neto de M\$ 40.306, explicado por los resultados del periodo y otras reservas patrimoniales que corresponden a las pérdidas actuariales reconocidas directamente en patrimonio (otros resultados integrales) según NIC 19 (revisada):

	M\$
<b>Patrimonio neto al 01 de enero de 2014</b>	<b>34.756.846</b>
<u>Variaciones de patrimonio en el período</u>	
Utilidad atribuible a controladores	5.814
Utilidad atribuible a participaciones minoritarias	-
Dividendos definitivos	-
Dividendos provisorios	-
Provisión de dividendo mínimo	-
Otras reservas	(46.120)
<b>Variación total</b>	<b>(40.306)</b>
<b>Patrimonio neto al 31 de marzo de 2014</b>	<b>34.716.540</b>

## C. INDICADORES FINANCIEROS

### C.1. Índices de liquidez

(i) Marzo 2014 vs Diciembre 2013

Índices	Unidad	Marzo 2014 M\$	Diciembre 2013 M\$	Variación Mar-14 / Dic-13
Razón circulante	veces	1,33	1,35	(0,02)
Razón ácida	veces	0,71	0,73	(0,02)

(ii) Marzo 2014 vs Marzo 2013

Índices	Unidad	Marzo 2014 M\$	Marzo 2013 M\$	Variación Mar-14 / Mar-13
Razón circulante	veces	1,33	1,42	(0,09)
Razón ácida	veces	0,71	0,82	(0,11)

### C.2. Índices de endeudamiento

(i) Marzo 2014 vs Diciembre 2013

Índices	Unidad	Mar. 2014 M\$	Dic. 2013 M\$	Variación Mar-14/Dic-13
Razón deuda capital : $\frac{\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$	veces	0,84	0,81	0,03
Porción Financ. de la deuda: $\frac{\text{Pasivo finan. cte.} + \text{Pasivo finan. no cte.}}{\text{Total Pasivo}}$	%	47	50	(3 pp)
Porción de la deuda a corto y largo plazo:				
Deuda corto plazo	%	52	51	1 pp
Deuda largo plazo	%	48	49	(1 pp)

(ii) Marzo 2014 vs Marzo 2013

Índices	Unidad	Mar. 2014 M\$	Mar. 2013 M\$	Variación Mar-14/Mar-13
Razón deuda capital : $\frac{\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$	veces	0,84	0,75	0,09
Porción Financ. de la deuda: $\frac{\text{Pasivo finan. cte.} + \text{Pasivo finan. no cte.}}{\text{Total Pasivo}}$	%	47	41	6 pp
Porción de la deuda a corto y largo plazo:				
Deuda corto plazo	%	52	58	(6 pp)
Deuda largo plazo	%	48	42	6 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	1 a 3 años	3 a 5 años	Mas de 5 años	
	M\$	M\$	M\$	M\$	
Pasivos financieros (*)	5.372.469	2.798.662	1.949.063	3.537.597	13.657.791
Cuentas por pagar	9.762.423	-	-	-	9.762.423
Total	15.134.892	2.798.662	1.949.063	3.537.597	23.420.214

(\*) 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 marzo de 2014, la Compañía mantiene una posición pasiva neta de MUS\$ 2.954. Si el dólar tiene una variación de un 7%, significaría un efecto aproximado de 114 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 marzo de 2014, 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 \$ 944 millones.

**e) Riesgo de Tasa interés**

El riesgo de tasa de interés de la Compañía esta dado principalmente por la estructura de la deuda financiera.

Al 31 de marzo de 2014, la estructura de financiamiento de la Compañía está 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 marzo de 2014, 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 mar. 2014	Entre el 01 de enero y 31 de mar. 2013
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) actividades de operación	1.360.484	474.032
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) actividades de inversión	(570.326)	(956.265)
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) actividades de financiación	(594.571)	553.735
<b>Flujo neto del período</b>	<b>195.587</b>	<b>71.502</b>
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	9.257	(4.109)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	177.626	115.268
<b>Saldo final de efectivo y efectivo equivalente</b>	<b>382.470</b>	<b>182.661</b>

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

Los flujos operacionales obtenidos por la Compañía tuvieron un aumento de MM\$ 886, debido básicamente a una mejora en el uso del capital de trabajo de la compañía.

### 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

Durante el 1T14, la compañía ha aplicado MM\$ 595 a la disminución de su deuda financiera, dado principalmente por la optimización en el manejo del capital de trabajo.