

I- *Marcha de la Empresa*

Durante el cuarto trimestre del año en curso se obtuvieron ingresos por MM\$ 12.830 (+14,7% con respecto al 4T15); un Ebitda de MM\$ 1.237 (+25,8% con respecto al 4T15), equivalente a un 9,6% de los Ingresos; y una utilidad de MM\$ 295 equivalentes a 2,6 pesos por acción. Con este resultado, se logró revertir la pérdida de los primeros nueve meses del año, logrando un resultado final del año de -MM\$ 6.

Los ingresos acumulados del año alcanzaron los MM\$ 49.073 (+7,8% con respecto al 2015) con un Ebitda acumulado de MM\$ 4.122 (8,4% sobre los ingresos), explicado por aumentos en volumen, por reajustes en los polinomios de ventas y por un buen desempeño en el mercado local, en donde finalmente se ha logrado un crecimiento en venta física del 2,7% anual, dejando atrás el negativo impacto que tuvo la implementación de la ley de etiquetado durante los primeros cuatro meses del año. El mercado de exportaciones ha seguido desarrollándose, creciendo finalmente un 13,7% en ventas físicas respecto del año anterior, debido principalmente al desarrollo de proyectos comerciales en Brasil, Perú y Centro América.

Desde el punto de vista del Ebitda, éste alcanzó los MM\$ 4.122 (9,6% de los ingresos) durante el 2016, menor a los MM\$ 4.408 del año anterior. El total de costos sin remuneraciones del alcanzó los MM\$ 37.448, implicando un aumento de 11,4% con respecto del año anterior; equivalente a un 76,3% de los ingresos versus un 73,8% del año 2015. Desde el punto de vista de los gastos de personal, éstos alcanzaron los MM\$ 7.503 versus MM\$7.505 del año anterior.

Actualmente la Compañía está concentrando sus esfuerzos en la mejora continua del nivel de calidad y de servicio a sus clientes, con el objetivo de consolidar el positivo aumento en las ventas. En paralelo, se ha puesto foco en la mejora de 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.

Respecto del capital de trabajo, y debido a la implementación de una nueva política de compras y a la mejor utilización del sistema SAP, se ha logrado reducir el stock de existencias en MM\$ 3.868 respecto a diciembre de 2015, sin afectar la disponibilidad de materia prima para cumplir con la producción. También se ha avanzado en la mejora de los *lead time* en las entregas, el uso de materias primas de baja rotación y la estandarización de materiales. Con esto el *Capital de Trabajo No Financiero*¹ bajó desde los MM\$ 11.842 en diciembre de 2015 (27,6% ingresos últimos doce meses) a MM\$ 9.321 (19,0% sobre los ingresos) en diciembre de 2016.

Durante el año 2016, la Compañía ha ejecutado un plan de inversiones (Capex) enfocado al desarrollo de negocios de nicho, con la adquisición de máquinas de corte, máquinas aplicadoras de válvulas, máquinas de sellado y reemplazo de equipos para el proceso de galvanizado. Durante el cuarto trimestre se terminó con la ejecución del proyecto de ampliación de la superficie arrendable de Novoflex.

Desde el punto de vista financiero, Edelpa en forma individual y sin considerar a Novoflex, ha reducido su deuda financiera neta desde MM\$ 8.062 en diciembre de 2015 a MM\$ 5.769 al final del 2016, con una disminución de MM\$ 2.293, con lo cual el indicador deuda financiera neta sin Novoflex, sobre Ebitda, ha pasado desde 1,8 veces a 1,4 veces en los últimos doce meses.

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)*

II- Cuarto Trimestre 2016 (4T16)

Estados de Resultados (MM\$)	Trim / Trim			Trim. Secuenciales		
	4T15	4T16	% Var.	3T16	4T16	% Var.
Ingresos Operacionales	11.086	12.613		12.289	12.613	
Otros Ingresos por Función	98	216		181	216	
Total Ingresos	11.185	12.830	14,7%	12.470	12.830	2,9%
Costos y Otros Gastos	-8.249	-9.513	15,3%	-9.174	-9.513	3,7%
% Ingresos	-73,8%	-74,1%	-39 bps	-71,5%	-74,1%	-264 bps
Sueldos	-1.216	-1.666		-1.474	-1.666	
Beneficios Corto Plazo	-663	-377		-421	-377	
Indemnizaciones	-73	-38		-31	-38	
Gastos Personal	-1.953	-2.080	6,5%	-1.927	-2.080	8,0%
% Ingresos	-17,5%	-16,2%	124 bps	-15,4%	-16,2%	-77 bps
Ebitda	983	1.237	25,8%	1.370	1.237	-9,7%
% Ingresos	8,8%	9,6%	85 bps	11,0%	9,6%	-135 bps
Depreciación y Amortización	-845	-812	-3,8%	-798	-812	1,7%
Resultado Operacional	138	425	206,9%	572	425	-25,7%
% Ingresos	1,2%	3,3%	207 bps	4,6%	3,3%	-127 bps
Resultado No Operacional	-220	-167	-24,2%	-288	-167	-42,1%
Ganancia antes de Impuestos	-81	258		284	258	
Impuesto a las ganancias	42	37		9	37	
Ganancia del período	-39	295		293	295	
Participaciones no Controladoras	0	0		0	0	
Ganancia atribuible a Controladores	-39	295	-847,5%	293	295	0,8%
Ganancia por Acción (\$/Acción)	-0,35	2,60		2,58	2,60	

Los Ingresos del cuarto trimestre del 2016 alcanzaron los MM\$ 12.830, es decir 14,7% superior a igual período del 2015, explicado por un aumento en las ventas (+12,9% en ventas físicas) y por la incorporación del arriendo de Novoflex (MM\$ 32 mensual). Al comparar los trimestres secuenciales, se observa un aumento de un 2,9% en los ingresos, dada la recuperación del mercado nacional y el desarrollo de los mercados externos

Por otra parte, el Ebitda del período alcanzó los MM\$ 1.237 (9,6 % sobre ingresos), con un aumento de un 25,8% respecto a igual período del 2015. Al comparar los trimestres secuenciales se observa una disminución del Ebitda en un 9,7% (9,6% respecto de las ventas). Los gastos de personal subieron un 8,0% respecto del trimestre anterior con un 16,2% de las ventas.

Finalmente, la utilidad del cuarto trimestre del 2016 fue de MM\$ 295, equivalente a 2,60 \$/acción. Este resultado se explica por un resultado operacional de MM\$425; un resultado no operacional de -MM\$167 y un efecto por impuesto de MM\$37.

III- Resultado Acumulado al 31 de Diciembre de 2016

Estados de Resultados (MM\$)	Acumulado a		% Var.
	31.12.15	31.12.16	
Ingresos Operacionales	45.186	48.315	
Otros Ingresos por Función	345	758	
Total Ingresos	45.531	49.073	7,8%
Costos y Otros Gastos	-33.618	-37.448	11,4%
% Ingresos	-73,8%	-76,3%	-248 bps
Sueldos	-5.821	-6.328	
Beneficios Corto Plazo	-1.498	-1.883	
Indemnizaciones	-186	709	
Gastos Personal	-7.505	-7.503	0,0%
% Ingresos	-16,5%	-15,3%	119 bps
Ebitda	4.408	4.122	-6,5%
% Ingresos	9,7%	8,4%	-128 bps
Depreciación y Amortización	-3.361	-3.312	-1,5%
Resultado Operacional	1.048	811	-22,6%
% Ingresos	2,3%	1,7%	-65 bps
Resultado No Operacional	-868	-842	-3,0%
Ganancia antes de Impuestos	180	-31	
Impuesto a las ganancias	51	25	
Ganancia del período	231	-6	
Participaciones no Controladoras	0	0	
Ganancia atribuible a Controladores	231	-6	-102,7%
Ganancia por Acción (\$/Acción)	2,03	-0,05	

Los Ingresos acumulados del 2016 alcanzaron los MM\$ 49.073, es decir, un 7,8% superior al mismo período del 2015, explicado por un aumento de los ingresos en el mercado nacional (6,8%); una mayor facturación de exportaciones (6,8%), una mayor venta de cilindros y clisses por el efecto de la ley de etiquetados y el arriendo de Novoflex (MM\$401 en comparación con los MM\$121 del 2015).

En relación a los gastos de personal, el año 2016 tiene dos efectos que influyeron en forma importante. En primer lugar, producto de la negociación colectiva, se contabilizaron -MM\$317 correspondientes al bono de término de la negociación. En segundo lugar un efecto positivo reflejado en un menor gasto de MM\$887 dado por el recálculo de las PIAS, producto de la actualización de los parámetros del modelo y las condiciones relacionadas con el nuevo contrato colectivo.

El Ebitda al 4T16 alcanzó los MM\$ 4.122, es decir un 8,4% de los ingresos, con una disminución de un 6,5% respecto de igual período del 2015, y una disminución en el margen de -128 bps. Este menor margen se explica por un aumento extraordinario en los consumos de materias primas del primer semestre (ajuste de inventarios y efecto ley de etiquetados) y por el efecto de la renovación del contrato colectivo negociado en abril del 2016, el que tiene una vigencia de tres años.

El resultado acumulado del año 2016 alcanzó los -MM\$ 6 v/s Utilidad de MM\$ 231 del periodo anterior. Esta pérdida se explica por un resultado operacional de MM\$811 (menor Ebitda comentado anteriormente), y por un resultado no operacional de -MM\$842, un 3,0% de menor gasto respecto a igual periodo del 2015.

IV- Balance

Balance Consolidado (MM\$)	31.12.15	31.12.16	Var.
Efectivo y Efectivo Equivalente	699	1.551	852
Cuentas por Cobrar comerciales	12.030	13.715	1.685
Inventarios	12.407	8.591	-3.815
Otros activos corrientes	960	1.446	486
Activos Intangibles distintos de plusvalía	2.551	2.263	-289
PP&E (neto de depreciación)	31.194	29.813	-1.381
Otros activos	8.817	10.783	1.966
Total Activos	68.659	68.163	-496
Pasivos Financieros	19.065	18.590	-475
Pasivos Financieros afectos a Intereses	15.203	15.270	67
Pasivos Financieros no afectos a Intereses	3.862	3.320	-542
Cuentas por Pagar comerciales	8.734	9.538	804
Cuentas por Pagar Otros	781	928	147
Otros Pasivos y Provisiones	6.558	5.804	-754
Patrimonio	33.521	33.302	-219
Total Pasivos y Patrimonio	68.659	68.163	-496

Al 31 de Diciembre de 2016, el total de activos alcanzó los MM\$ 68.163, es decir MM\$ 496 menos que en diciembre de 2015, dado fundamentalmente por un menor stock de inventarios de MM\$3.815, el cual se logró reducir en gran medida por los planes de optimización de las compras de materias primas, la negociación con proveedores estratégicos y la utilización de materias primas con baja rotación. El aumento de los otros activos por MM\$1.966, se explican por la ejecución del proyecto de ampliación en las instalaciones de Novoflex.

Las Propiedades Plantas y Equipos disminuyeron en MM\$1.381, debido a que la depreciación del periodo (MM\$ 3.300) superó a las adiciones de activos fijos.

Por otro lado, los pasivos financieros alcanzaron MM\$ 18.590, es decir disminuyeron en MM\$ 475 respecto de diciembre de 2015. Este cambio se explica por un incremento neto en las obligaciones por leasing que financian la ampliación de la propiedad de inversión de la filial Novoflex (+MM\$ 1.403) y la reducción de las cuentas de confirming por operaciones con proveedores estratégicos por -MM\$ 542. Las cuentas por pagar aumentaron en MM\$951.

Desde el punto de vista financiero, Edelpa en forma individual y sin considerar a Novoflex, ha reducido su deuda financiera neta desde MM\$ 8.062 en diciembre de 2015 a MM\$ 5.769 al final del 2016, con una disminución de MM\$ 2.293, con lo cual el indicador deuda financiera neta sin Novoflex, sobre Ebitda, ha pasado desde 1,8 veces a 1,4 veces en los últimos doce meses.

El Capital de Trabajo No Financiero a Diciembre del 2016 fue de MM\$ 9.321, representando un 19,0% sobre los ingresos de los últimos doce meses, implicando una disminución de -MM\$ 2.521 respecto al cierre del 2015 (MM\$11.842 equivalente a un 27,6% sobre los ingresos anualizados).

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

Envases Novoflex Ltda. (MM\$)	31.12.15	31.12.16	Var.
Efectivo y Efectivo Equivalente	-	6	6
Cuentas por Cobrar comerciales	121	217	96
Activos Corrientes	413	469	56
Activos No Corrientes	8.299	9.492	1.193
Total Activos	8.833	10.185	1.352
Cuentas por Pagar a Emp. Relacionadas y otras cuentas por pagar, corrientes	2.355	2.518	163
Pasivos Financieros	6.442	7.845	1.403
Patrimonio	36	-177	-213
Total Pasivos y Patrimonio	8.833	10.185	1.352

Las propiedades de inversión de la filial Novoflex ascienden a MM\$ 9.492 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\$ 7.845.

V- Flujo de Efectivo

Flujos de Efectivo (MM\$)	31.12.15	31.12.16	Var.
Actividades Operación	3.394	5.042	1.648
Actividades de Inversión	-933	-2.691	-1.757
Actividades Financiamiento	-2.021	-1.415	606
Incremento Neto de Efectivo	440	937	497
Efecto Var. De Tasas de Cambio	45	-85	-130
Variación Neta	485	852	367
Efectivo - Saldo Inicial	214	699	
Efectivo - Saldo Final	699	1.551	852

El flujo de efectivo procedente de las actividades de operación de este año alcanzó los MM\$ 5.042, cifra superior en MM\$ 1.648 con respecto al 2015, explicado fundamentalmente por una optimización (liberación) de capital de trabajo

El Flujo de efectivo proveniente de las actividades de inversión alcanzó los - MM\$ 2.691, cifra MM\$ 1.757 superior a igual periodo del año anterior, explicado principalmente por la inversión en el proyecto de ampliación de Novoflex.

Por último, el Flujo neto de actividades de financiamiento fue de -MM\$ 606, producto del pago por vencimiento de las obligaciones con bancos

VI- Indicadores Financieros

Indicadores	Unidades	31.12.15	31.12.16
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	Veces	1,57	1,50
Razón Ácida ((Activos Corrientes - Inventarios) / Pasivos Corrientes)	Veces	0,83	0,99
Razón de Endeudamiento (Pasivos Totales / Patrimonio)	Veces	1,05	1,05
Capital de Trabajo (Ctas.x cobrar comerciales+Inventarios-Ctas.x Pagar No afecto intereses)	MMS	11.842	9.321
DFN: Deuda Financiera Neta Total (Total Deuda Financiera - Efectivo y Efectivo Equivalentes)	MMS	18.366	17.039
DFN*: DFN Afecta a Intereses (Total Deuda Financiera - Efectivo y Efectivo Equivalentes)	MMS	14.504	13.719
DFN ** s/N: Deuda Financiera Neta Total Sin Novoflex (Deuda Financiera Neta Total - Deuda Novoflex)	MMS	8.062	5.874
Proporción Deuda Financiera (Pasivos Financieros / Total Pasivos)	%	54,3%	53,3%
Proporción Deuda Financiera Corto Plazo (Deuda Financiera Corto Plazo / Total Deuda Financiera)	%	36,4%	34,5%
Proporción Deuda Largo Plazo (Deuda Financiera Largo Plazo / Total Deuda Financiera)	%	63,6%	65,5%
Capital de trabajo como porcentaje de las ventas (Capital de trabajo / Ingresos U12M)	%	27,6%	19,0%
Ebitda U12M	MMS	4.408	4.251
DFN / Ebitda U12M	Veces	4,2 x	4,0 x
DFN s/N / Ebitda U12M	Veces	1,8 x	1,4 x
Cobertura Gastos Financieros (Ebitda U12M / Gastos Financieros Netos U12M)	Veces	-4,7 x	-5,2 x
Rentabilidad de los Activos Ganancia Controladora U12M / Total Activos Prom.	%	0,2%	0,0%
Rentabilidad Patrimonio (Ganancia Controladora U12M / Patrimonio Controladora Prom.)	%	0,5%	0,0%
Utilidad por Acción (Ganancia Controladora U12M / Nº Acc. Suscritas y Pagadas)	\$/ Acción	1,47	0,12
Retorno Dividendos Dividendos Distribuidos U12M / Precio Cierre Acción	%	0,8%	0,8%

(*) Deuda financiera neta sin confirming

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

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