

Análisis y comentarios de la Gerencia sobre la condición financiera y resultados del ejercicio.

El siguiente análisis de la condición financiera y los resultados de la operación de la Compañía deben leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados y las notas a esos estados bajo la norma contable de los Estados Unidos de América - US GAPP, los cuales se incluyen en el Formato 10-K reportado a la Securities Exchange Commission - SEC. Estos comentarios contienen declaraciones anticipadas que involucran riesgos e incertidumbres. Por favor referirse a la sección llamada “Declaraciones Anticipadas e Introducción” en el Formato 10-K.

Resumen

Fabricamos vidrio arquitectónico y ventanas de alta especificación para la industria mundial de la construcción residencial y comercial. Actualmente la compañía ofrece diseño, producción, comercialización e instalación de sistemas arquitectónicos para edificios de alta, media y baja elevación. Los productos incluyen ventanas y puertas de vidrio y aluminio, divisiones de oficina y divisiones interiores, fachadas flotantes y vitrinas de ventanas comerciales.

En años recientes hemos expandido nuestras ventas en los Estados Unidos, fuera de los mercados de la Florida, ingresando a mercados de alta tecnología para muros cortinas (*curtain walls*), obteniendo acceso a un mercado especializado, ya que este producto tiene una alta demanda y marca una nueva tendencia en arquitectura. Este producto es muy sofisticado y por lo tanto significa altos márgenes para nosotros. Estos productos implican materiales de alto desempeño, producidos por Alutions y TG con tecnología de vanguardia.

Vendemos productos en Panamá, principalmente para compañías que participan en grandes proyectos de construcción en las áreas más exclusivas de la ciudad. Por ejemplo, la Compañía suministró productos para la construcción del edificio más alto en todo Centro y Sur América, “The Point”, y para la construcción de los hoteles más modernos en la región, por ejemplo Megapolis.

¿Cómo generamos ingresos?

La Compañía es un fabricante líder de vidrio arquitectónico y ventanas de vanguardia para las industrias de la construcción residencial y comercial en el hemisferio occidental, operando a través de nuestras subsidiarias directas e indirectas. Con sede principal en Barranquilla, Colombia, operamos en un complejo manufacturero de 220 mil metros cuadrados, verticalmente integrado, con tecnología de punta que ofrece fácil acceso a las Américas, el Caribe y el Pacífico.

Los productos de vidrio de la Compañía incluyen vidrio templado, vidrio laminado, vidrio termo-acústico, vidrio curvo, vidrio serigrafiado y vidrio impreso digitalmente, perfiles de aluminio acabados, anodizados y pintados y produce varillas, tubos, barras y platinas. Las líneas de producción de ventanas se definen dependiendo de los diferentes tipos de ventanas: normales, resistentes al impacto, a prueba de huracanes, con vidrios de seguridad, a prueba de ruidos y térmicos. También producimos ventanas fijas, corredizas, proyectantes y de guillotina, puertas corredizas y de vaivén. ES produce fachadas que incluyen: fachadas flotantes, puertas automáticas, divisiones de baño y vitrinas comerciales.

La Compañía vende a más de 900 clientes utilizando varios equipos de ventas, que tienen como base Colombia, para específicamente atender los mercados de Sur, Centro y Norte América. Los Estados Unidos representaron aproximadamente el 76%, el 62% y el 60% de nuestros ingresos combinados de 2017, 2016 y 2015 respectivamente, mientras que Colombia representó aproximadamente el 20%, 32% y 34%, Panamá aproximadamente el 1%, 3% y 3% de nuestros ingresos combinados de esos años, respectivamente. Se pueden encontrar nuestros productos de alta gama, hechos a la medida, en algunas de las propiedades más emblemáticas en todo el mundo, incluyendo el 50 UN Plaza (Nueva York), UB Law (Baltimore), Fordham University Law School (Nueva York), Soho Mall (Panamá), Brickell City Centre (Miami), Wesleyan (Houston) y el Aeropuerto El Dorado (Bogotá).

La Compañía vende sus productos a través de oficinas principales/equipos de venta, con base en Colombia y Estados Unidos. El equipo de ventas de Colombia es nuestro equipo más grande, el cual tiene grandes contactos en la industria de la construcción y comercializa los productos de la Compañía así como los servicios de instalación. En Estados Unidos, la Compañía vende fuera de subsidiarias establecidas en la Florida que tienen una base de clientes en expansión y brindan servicios de instalación además de los productos de la compañía. La fuerza de venta de Panamá no trabaja como subsidiaria, sino bajo acuerdos con los representantes de ventas. En 2017, la Compañía estableció dos sucursales en Bolivia e Italia para expandir su alcance geográfico a Sudamérica, Europa y Medio Oriente. La Compañía tiene dos tipos de operaciones de ventas: ventas por contrato, que son proyectos de clientes con un alto costo y específicamente adaptados; y ventas estándar.

El mercado de los Estados Unidos representa aproximadamente el 76% de nuestras ventas totales y se espera que continúe siendo nuestro mercado más importante en el futuro. El mercado de la construcción en los Estados Unidos ha estado experimentando un ciclo de crecimiento según lo evidenció el ABI (“Architectural Billing Index” – Índice de Facturación Arquitectónica) durante los doce meses a diciembre de 2017, y está mostrando expansión en los principales Estados donde opera Tecnoglass (Florida y Texas). Nuestra estrategia hacia el futuro será continuar enfocándonos en los Estados Unidos como nuestro principal objetivo geográfico, dado su importante tamaño y actividad comercial. La reciente adquisición de ESW y GM&P refuerza esta estrategia. Referirse a la sección de “Resumen” en el Ítem 1 del Formato 10-K. En los Estados Unidos, Tecnoglass está buscando continuar diversificando su presencia a través de una huella más amplia para mitigar el riesgo de concentración, mientras que busca nuevas sociedades y nuevas relaciones comerciales en grandes áreas metropolitanas, fuera de aquellos en la Florida (donde históricamente ha alcanzado una fuerte posición en el mercado). Nuestra relación con distribuidores, instaladores y contratistas en general continúa siendo clave para nuestra estrategia de penetración de mercados y nuestra eficiencia en ventas para poder cubrir una mayor variedad de clientes finales. La actividad de la construcción en los mercados, tanto comerciales como residenciales en los Estados Unidos, tiene un impacto directo sobre nuestra habilidad de lograr aumentar las ventas y los márgenes de ganancias. A pesar de que nuestra eficiente estructura de costos nos permite enfrentar de mejor manera las fluctuaciones y ciclos en la actividad constructora, nuestros resultados generales pudieran correlacionarse de manera importante con dichos ciclos.

Como parte de nuestra estrategia de integrar verticalmente nuestras operaciones, el 2 de diciembre del 2016 adquirimos el 100% de las acciones de ESW LLC. Desde el 2004, tenemos una relación comercial estratégica con ESW LLC, una compañía establecida en la Florida, parcialmente propiedad de Christian T. Daes y José M. Daes, quienes también son nuestros funcionarios ejecutivos, hasta la reciente adquisición. ESW LLC actúa como uno de los importadores y distribuidores de ES en los Estados Unidos y es miembro del American Architectural Manufacturers Association (Asociación Americana de Fabricantes Arquitectónicos), un centro de información técnica para la industria arquitectónica, con los más altos estándares. ESW LLC envía las especificaciones de los proyectos y los pedidos de sus clientes a ES y, a su vez, recibe cotizaciones de ES, las cuales se transmiten a los clientes.

El 01 de marzo de 2017, la Compañía celebró y finalizó un convenio de compras con Giovanni Monti, el titular del 100% de las acciones circulantes de GM&P, que es una compañía consultora y vidriera, localizada en Miami, Florida, con más de 15 años de experiencia en el diseño e instalación de varios sistemas de encerramiento de edificios, como por ejemplo muros y ventanas cortina y que ha tenido una duradera relación comercial con la Compañía, habiendo trabajado juntos en diferentes proyectos dentro de los Estados Unidos, ofreciendo servicios de ingeniería e instalación en dichos proyectos.

Liquidez

Al 31 de diciembre de 2017 y de 2016, la Compañía contaba con un efectivo y equivalente a efectivo de aproximadamente \$ 40.9 millones y \$ 26.9 millones respectivamente.

El 23 de enero de 2017, la Compañía exitosamente emitió una oferta de bono sénior de 5 años de \$210 millones sin garantía, denominadas en Dólares de los Estados Unidos a una tarifa de cupón de 8,2% en los mercados de capital de la deuda internacional bajo la Norma 144A de la Ley de Títulos Valores para inversionistas institucionales calificados. La Compañía utilizará aproximadamente \$179 millones de las

ganancias para pagar deudas pendientes y como resultado alcanzará un menor costo de deuda y fortalecerá su estructura de capital, considerando la estructura no amortizante del nuevo bono. Los balances generales de la Compañía a 31 de diciembre de 2016 reflejan el efecto de esta refinanciación de la actual porción de la deuda a largo plazo de la Compañía y otros préstamos actuales de la deuda a largo plazo con base a la intención de la Compañía en esa fecha.

Durante los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2017 y 2016, \$14.2 millones y \$3.1 millones se utilizaron en y fueron proporcionados por las actividades operacionales, respectivamente. A continuación en la sub-sección llamada “Flujo de Caja de Actividades Operacionales, Inversiones y Financieras” presentamos una explicación de nuestro flujo de caja por operaciones, bajo la sección resultados de la operación de esta discusión y análisis de la gerencia.

A partir del 31 de diciembre de 2017, la compañía tiene una disponibilidad significativa en varias instalaciones bancarias.

Recursos de Capital

Transformamos vidrio y aluminio a vidrio arquitectónico con altas especificaciones, lo cual requiere importantes inversiones en la más moderna tecnología. Durante los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2017 y 2016 y 2015, hicimos inversiones principalmente en edificios y construcciones, y maquinaria y equipos por un total de \$ 8.8 millones, \$ 42.7 y \$ 80.2 millones, respectivamente.

En agosto de 2014, celebramos un contrato para comprar equipos a Magnetron Sputter Vacuum Deposition para producir vidrio con revestimiento suave, de baja emisividad, que empezó producción en el cuarto trimestre de 2015. Las inversiones para este proyecto fueron de aproximadamente \$45 millones para equipos e instalaciones, los cuales fueron financiados principalmente con una línea de crédito con garantía de crédito de exportación del Gobierno Federal de Alemania.

Esperamos que la capacidad actual instalada será suficientes para cubrir nuestra cartera de proyectos (Backlog) y las ventas esperadas hasta el año 2018. Se espera que los gastos de capital en el futuro próximo estén limitados al mantenimiento de las instalaciones.

Resultados de la operación (valores en miles de dólares)

	Para el año terminado el 31 de diciembre		
	2017	de 2016	2015
Ingresos operacionales, neto	\$ 314.456	\$ 305.016	\$ 242.239
Costo de ventas	215.274	192.369	151.381
Utilidad bruta	99.182	112.647	90.858
Gastos operacionales	64.818	64.799	51.267
Utilidad operacionales	34.364	47.848	39.591
Cambio en el valor razonable de pasivos warrant	-	776	(24.901)
Cambio en el valor razonable de pasivos por acciones earnout	-	4.674	(10.858)
Ingresos no operacionales, netos	3.190	4.155	5.054
Ganancias (pérdidas) por transacciones en moneda extranjera	(3.028)	(1.387)	10.059
Gastos por intereses	(19.872)	(16.814)	(9.274)
Extinción de la deuda	(3.136)	-	-
Provisiones de impuestos a la renta	(5.793)	(16.072)	(20.691)
Interes no controlante	(276)	-	-
Utilidad (perdida) neta	\$ 5.449	\$ 23.180	\$ (11.020)

Ingresos

Comparación de los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2017 y 2016

Nuestros ingresos operativos aumentaron de \$305.0 millones en 2016 a \$314.5 millones en 2017, o 3%. El aumento estuvo principalmente impulsado por la adquisición de GM&P y la ejecución exitosa de nuestra estrategia para continuar aumentando nuestra participación en el mercado de los Estados Unidos, donde las ventas incrementaron \$48.5 millones o a una tasa de crecimiento del 26%.

Las ventas en el mercado norteamericano continuando siendo claves para la Compañía, principalmente en la región del sur de la Florida pero contantemente incrementando y diversificando en otras regiones. Nuestro aumento en las ventas en términos generales y en el mercado de EE.UU. se deriva principalmente de la reciente adquisición de GM&P, que aportó los resultados de la fecha de adquisición del 1 de marzo de 2017. La adquisición de GM&P está en línea con nuestra estrategia para fortalecer nuestra presencia en los mercados de EE.UU.

Las ventas en Colombia decrecieron \$35.2 millones o 36%, parcialmente debido a las condiciones generales del mercado y a los aplazamientos de la construcción ya que el país se sometió a una reforma fiscal estructural que fue precedida por un período de alta inflación y un alto período de interés. Se espera que esta actividad reprimida dé lugar a un desplazamiento ascendente de la actividad durante 2018. Las ventas a Panamá disminuyeron \$ 5.2 millones o 55% en el año terminado el 31 de diciembre de 2017 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2016.

Comparación de los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2016 y 2015

Nuestros ingresos operativos aumentaron de \$242.2 millones en 2015 a \$305.0 millones en 2016, o un 26%. El aumento estuvo principalmente impulsado por una ejecución exitosa de nuestra estrategia para continuar aumentando nuestra participación en el mercado de los Estados Unidos, lo mismo que por el crecimiento en la construcción en los otros mercados en los que participamos.

El aumento se debe parcialmente a nuestra alta calidad, confiabilidad y los precios competitivos, que nos permitieron penetrar aún más en nuestros mercados actuales y vender un mayor volumen de los productos de la Compañía. Las ventas en el mercado de los Estados Unidos totalizaron \$190.0 millones, un aumento de \$44.8 millones, o el 31% sobre el 2015. El aumento también se debe parcialmente a la exitosa penetración en diferentes mercados en el país, especialmente el noroeste, moviéndonos de un negocio basado en la Florida a un esfuerzo más diversificado. Las ventas en Colombia, con precios en Pesos Colombianos, aumentaron \$17.5 millones, o aproximadamente el 22%. Sin embargo, en términos de moneda local, esto representó un aumento del 35%, compensado por tasas de cambio poco favorables. Las ventas en Panamá aumentaron \$2,1 millones o un 28.9%; las ventas en otros territorios disminuyeron en \$1.6 millones, lo cual representa una disminución del 19%, debido a principalmente al mayor enfoque que se le dio al mercado en los Estados Unidos.

Costo de ventas y márgenes de ganancias brutas

Comparación de los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2017 y 2016

Los márgenes de utilidad bruta calculados dividiendo la utilidad bruta sobre los ingresos operacionales disminuyeron de 37% a 32% entre el año fiscal 2017 y 2016. La reducción en los márgenes se debió a una serie de factores diferentes, incluyendo (i) mayores gastos de depreciación y amortización asociados con la fase de inversión de gastos de capital que concluyó en 2016, (ii) con una estructura de costos fijos más robusta que se estableció sobre la base de una mayor cantidad de ventas anticipadas, y (iii) mediante la adquisición de GM&P, que a pesar de aumentar el beneficio bruto, reduce el margen de ganancia brutas en línea con la estructura de costos relacionada con la instalación y el diseño de nuestros productos.

Comparación de los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2016 y 2015

Los costos de ventas aumentaron \$ 41.0 millones, o un 27% de los \$ 151.4 millones en el año que finalizó el 31 de diciembre de 2015, a \$ 192.4 millones durante el año que finalizó el 31 de diciembre de 2016, relativamente proporcional al crecimiento en los ingresos operacionales de la Compañía. Los márgenes de ventas calculados al dividir las ganancias brutas por los ingresos operacionales disminuyeron levemente de 37,5% a 36,9% entre los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2016 y 2015 respectivamente. A pesar que el costo de materias primas como porcentaje de los ingresos disminuyó levemente, la mejora en la eficiencia de las materias primas fue compensada por el aumento de \$5,6 millones en los costos de mano de obra, asociado a la contratación de nuevos empleados para entrenarlos en las nuevas líneas y para la planta de vidrio de baja emisividad y un aumento de \$ 4.0 millones en depreciación, cargado al costo de venta, como resultado de los recientes gastos de capital de la Compañía, que se explican en más detalle en la sección de recursos de capital de esta discusión.

Gastos Operacionales

Comparación de los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2017 y 2016

Los gastos operacionales permanecieron estables a \$ 64.8 millones en 2017. Los gastos de venta disminuyeron \$ 1.6 millones, o el 5%, de \$ 32.3 millones en 2016 a \$30.7 millones en el 2017. La reducción principal fue el gasto de envíos el cual disminuyó \$ 2.5 millones, a pesar del incremento en las ventas del 3%. Esto se debió a las eficiencias adicionales en nuestro proceso logístico y a la obtención de ingresos por el diseño y la instalación a través de GM&P (que no incluyen los gastos de envío). Esto fue parcialmente compensado por un mayor gasto de personal asociado con la adquisición de GM&P y por un mayor costo de empaque.

Los gastos generales y administrativos crecieron \$3.2 millones, o un 11%, de \$ 27.8 millones a \$31.0 millones entre los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2016 y 2017. El principal aumento estuvo relacionado con gastos de personal de hasta \$ 2.7 millones, o 34% ya que la Compañía se preparó para ventas más altas que las efectivamente realizadas, e incluyendo \$ 1.1 millones de gastos de personal asociados a GM&P. Además, la Compañía registró \$ 2.6 millones de mayor gasto de depreciación y amortización relacionado con los activos intangibles adquiridos a través de la adquisición de GM&P. Estos aumentos fueron parcialmente compensados por una disminución en los cargos bancarios y honorarios profesionales.

Comparación de los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2016 y 2015

Los gastos operacionales aumentaron el 26%, o \$13.5 millones, desde el año que finalizó el 31 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2016. Los gastos de venta aumentaron \$4,6 millones, o el 17%, de \$27,6 millones en 2015 a \$32,3 millones en el 2016. El factor principal de este aumento fue un aumento de \$3,6 millones en gastos de embarque asociados al incremento del negocio en mercados más distantes dentro de los Estados Unidos, que requieren más transporte terrestre para llegar a su destino final. Adicionalmente, los gastos de personal aumentaron \$0,6 millones (11%). Las asignaciones de la Compañía para deudas incobrables y amortización aumentaron \$3,2 millones, de \$1,5 millones a \$4,7 millones.

Los gastos generales y administrativos crecieron \$5.7 millones, o un 26%, desde \$22.2 millones a \$27.9 millones entre los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2015 y 2016. El aumento más importante estuvo asociado con aumentos en gastos de personal, que aumentaron \$1.9 millones, un aumento de \$0,8 millones en honorarios profesionales asociados con consultorías de negocios, contables y legales. Adicionalmente, la Compañía incurrió en gastos más altos por \$1.4 millones asociados a gastos bancarios, honorarios y un aumento en los impuestos a transacciones financieras en Colombia asociados a la refinanciación de una porción significativa de la deuda de la Compañía en enero de 2016.

Cambio en el valor razonable de los pasivos por warrants

Tuvimos una ganancia no monetaria, no operativa de \$0,8 relacionada con el cambio en el valor razonable de los pasivos por warrant durante el año antes de su vencimiento, 20 de diciembre de 2016. La

Compañía tuvo una pérdida de \$24.9 millones durante el año que finalizó el 31 de diciembre de 2015 debido al cambio en valor razonable del pasivo por warrant. Dicho cambio en el valor razonable de los warrants está asociado a factores externos del mercado, por ejemplo el valor en el mercado de nuestras acciones y el índice de volatilidad de compañías comparables. No hay efectos del impuesto a la renta de este pasivo por warrant debido a que nuestra Compañía está registrada en las Islas Caimán.

Cambio en el valor razonable de los pasivos de las acciones earnout

Tuvimos una ganancia no monetaria, no operativa de \$4,7 millones asociada al cambio en el valor razonable de los pasivos earnout durante el año antes del vencimiento del pasivo, el 20 de diciembre de 2016. Hasta el 30 de noviembre de 2016, la Compañía había logrado un EBITDA sustancialmente más alto que el EBITDA requerido para emitir las acciones. Como resultado, la Compañía ordenó al Agente Fideicomitente emitir el saldo de 1.500.000 de acciones ordinarias de la Compañía retenidas en fideicomiso por Energy Holding Corp., el antiguo accionista de Tecnoglass, de acuerdo con los términos del Acuerdo de Fideicomiso que controla las acciones EBITDA. La emisión de acciones bajo el Convenio de Fideicomiso antes del 31 de diciembre de 2016 resultó en la reclasificación de los pasivos de acción earnout a patrimonio, una vez que se ajustó el valor razonable en la fecha de la emisión. Junto con la emisión de las acciones, el Convenio de Fideicomiso se consideró terminado. La Compañía tuvo una pérdida de \$10.9 millones durante el año que finalizó el 31 de diciembre de 2015 debido al cambio en el valor razonable del pasivo de acciones earnout. El valor razonable de las acciones earnout cambia en respuesta a factores del mercado, tales como el precio de nuestras acciones en el mercado, el índice de volatilidad de compañías comparables y el EBITDA pronosticado de la Compañía. No hay efectos del impuesto a la renta de este pasivo earnout debido a que nuestra Compañía está registrada en las Islas Caimán.

Gastos de interés

Los gastos por intereses aumentaron a \$ 19.9 millones en 2017, en comparación con \$ 16.8 millones en 2016 como resultado del aumento de la deuda para financiar gastos de capital de 2016 y un mes de gastos de intereses dobles entre la emisión del bono y la amortización de deuda anterior (según la Compañía buscó tasas de cambio favorables para pagar su deuda en moneda local). Entre los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2016 y 2015, los gastos por interés aumentaron en \$7.5 millones, o aproximadamente el 81%, pasando de \$9.3 millones a \$16.8 millones, a medida que nuestra deuda aumentó de \$139.1 millones al 31 de diciembre de 2015 a \$199.6 millones al 31 de diciembre de 2016, principalmente como resultado del crecimiento de nuestra iniciativa de gastos de capital orientadas al aumento de nuestra capacidad instalada.

Ingresos no operacionales y ganancias (pérdidas) por transacciones en moneda extranjera

Los ingresos no operacionales disminuyeron \$ 1.0 millones de \$ 4.2 millones en 2016 a \$ 3.2 millones en 2017, comprado con el decrecimiento del año anterior de \$ 0,9 millones, de \$5.1 millones en el año que finalizó el 31 de diciembre de 2015 a \$4.2 millones en el año que finalizó el 31 de diciembre de 2016, principalmente como resultado de la disminución de ingresos por intereses en cuentas por cobrar y en la recuperación de chatarra. Durante el año que finalizó el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía registró una pérdida por transacciones en moneda extranjera de \$ 3.0 millones y \$ 1.4 millones, respectivamente, comparado con una ganancia de \$ 10.1 millones durante el año que finalizó el 31 de diciembre de 2015, relacionada con las subsidiarias Colombianas de la Compañía, ES y TG, que tienen el peso colombiano como su moneda funcional pero una porción substancial de sus activos y pasivos en dólar americano. Las transacciones en moneda extranjera durante el año que finalizó el 31 de diciembre de 2015 están asociadas con transacciones en moneda extranjera, ya que el peso Colombiano se devaluó el 32% durante el año que finalizó en diciembre de 2015, lo cual terminó significando una mayor cantidad de activos en pesos cuando se tradujo a la moneda funcional. Los cambios de moneda extranjera han permanecido relativamente estable desde el primer trimestre de 2016.

Gasto de Impuesto a la Renta

El impuesto a las ganancias del año finalizado el 31 de diciembre de 2017 fue de \$ 5.8 millones, aproximadamente \$ 10.2 millones menos que en 2016 como resultado de una menor utilidad gravable. En el

año que terminó el 31 de diciembre de 2017, también se incluye dentro del gasto por impuesto a la renta un impuesto a la retención de \$ 2.824, que bajo la regulación colombiana se determina cuando las compañías locales realizan ciertos pagos externos, incluidos los intereses de la deuda externa. Los gastos de impuesto a la renta disminuyeron \$4.6 millones, pasando de \$20.7 millones en el 2015 a \$16.1 millones en el 2016. Esto se debió principalmente a un impuesto gravable más bajo en las subsidiarias de Colombia, que generaban todos los gastos de impuesto a la renta de la Compañía, hasta la adquisición de ESW LLC en diciembre de 2016, que generó todos los ingresos antes de impuestos de la Compañía. La tasa efectiva de impuestos de la Compañía de 261% para el año que finalizó el 31 de diciembre de 2015 difiere ampliamente de la tasa estatutaria del 39% por las pérdidas no-gravables, no-operacionales debido a cambios en el valor razonable de los pasivos por warrant y en las acciones earnout.

Flujo de Caja de Actividades Operativas, de Inversión y Financieras

A pesar de menores ingresos netos para el año, las actividades operativas generaron \$ 14.2 millones durante el año fiscal 2017, un aumento de \$ 17.2 millones de un uso de \$ 3.1 millones en 2016. El cambio se debe principalmente a cuentas comerciales por cobrar que proporcionan \$ 2.4 millones en 2017 en contraste con un uso de \$ 26.0 millones en 2016 y \$ 29.4 millones en 2015 como resultado de mejores esfuerzos de cobro durante 2017 y un crecimiento más estrecho durante 2017 en comparación con los años anteriores. A pesar del efectivo generado por las cuentas por cobrar, el saldo de la cuenta por cobrar comercial aumentó debido a \$ 41.8 millones de cuentas por cobrar adquiridas de GM&P en marzo de 2017 que no impactan en los flujos de efectivo. Se espera que, dado el ciclo de efectivo más largo relacionado con la industria, durante períodos de crecimiento acelerado, las cuentas por cobrar puedan seguir siendo el principal uso del flujo de caja operativo.

Las cuentas comerciales por pagar generaron \$ 13.1 millones más durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017, comparado con un uso de \$ 1.0 millones durante 2016 y \$ 14.8 millones generados en 2015. El aumento está asociado con compras de inventario que aumentaron \$ 12.1 millones entre 2016 y 2017 utilizado en 2017 para la compra de inventarios se mantiene muy por debajo del nivel de 2015. La compra de inventarios fue el principal uso de efectivo en actividades operativas en 2017 a medida que la Compañía construye un trabajo en progreso y un producto terminado acorde con las ventas futuras esperadas. La acumulación de intereses en el bono sénior no garantizado de \$ 210 millones emitido en enero de 2017 descrito anteriormente al 31 de diciembre de 2017, pagaderos semestralmente en enero y julio generó \$ 7.2 millones durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017. Durante 2017, \$ 8.5 millones fueron utilizados en impuestos a pagar, ya que el saldo de impuestos pagaderos al 31 de diciembre de 2017 disminuyó \$ 9.1 millones entre 2016 y 2017 debido a menores ingresos durante el año fiscal 2017.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017, el efectivo utilizado en actividades de inversión disminuyó a \$ 14.9 millones comparado con \$ 24.7 millones y \$ 9.4 millones durante 2016 y 2015 respectivamente, principalmente como resultado de una disminución de \$ 15.0 millones en adquisición de propiedades y equipos pagados con efectivo pero parcialmente compensado por el pago en efectivo de \$ 6 millones de GM & P. En 2017, la Compañía compró activos con un crédito de \$ 1.8 millones que no se reflejan en el flujo de efectivo de las actividades de operación. En 2016, el aumento relativo a 2015 se relacionó principalmente con un aumento de \$ 8,0 millones en la adquisición de propiedades, planta y equipo pagados con efectivo, mientras que las adquisiciones totales de propiedades y equipos, incluyendo propiedades adquiridas mediante deuda y arrendamientos de capital, disminuyeron \$ 37,7 millones cuando comparando el año terminado el 31 de diciembre de 2016 y 2015. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2016, y además de los gastos de capital en efectivo de \$ 22.9 millones durante el período, la Compañía realizó gastos de capital por \$ 19.6 millones que fueron financiados con préstamos bancarios y Arrendamientos capitales. La disminución de los gastos de capital se relaciona con la finalización de la fase de crecimiento de la compañía para llevar su capacidad instalada a un nivel más apropiado para abordar el crecimiento futuro.

El efectivo provisto por actividades de financiamiento disminuyó a \$ 14.8 millones, \$ 16.7 millones menos que en 2016 cuando aumentó de \$ 9.5 millones durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015 a \$ 31.5 millones al 31 de diciembre de 2016, principalmente debido a aumentos en el producto de deuda

relacionada con una línea de crédito emitida en 2016 y una nota sénior no garantizada emitida en 2017 discutida anteriormente en la sección de liquidez.

Compromisos fuera del balance

No tuvimos ningún compromiso material fuera de balance al 31 de diciembre de 2017.

Obligaciones de deuda contraídas

Las obligaciones contraídas representan un impacto al flujo de caja futuro, según se muestra en la tabla para el periodo que finalizó el 31 de diciembre de 2017.

Obligaciones contractuales	TOTAL	Pagos adeudados por periodo (en miles)			
		Menos de 1 año	1-3 años	3-5 años	Más de 5 años
Deuda de largo plazo	\$ 230.930	\$ 3.166	\$ 4.654	\$ 214.679	\$ 8.430
Obligaciones de leasing	245	93	134	19	-
Obligaciones de intereses	73.497	17.892	35.531	19.415	659
Obligaciones de compra de materia prima	40.537	4.500	9.000	9.000	18.037
Total	\$ 345.209	\$ 25.651	\$ 49.319	\$ 243.113	\$ 27.126

Las obligaciones de interés futuras se estiman asumiendo tasas de referencia constantes para las obligaciones con tasas de interés variables además de las tasas estables relacionadas con la deuda de interés fijo. La tasa de interés promedio es aproximadamente del 7,77% anual para las obligaciones de deuda a largo plazo, respectivamente, y varía al alza o a la baja de acuerdo con las tasas del Banco Central.

Perspectiva

De cara al futuro, creemos que nuestra estrategia de penetrar aún más en los mercados estadounidenses y nuestra incursión en nuevos territorios generarán un crecimiento de ingresos de entre \$ 345 millones y \$ 365 millones en 2018. Como vemos, nuestra operación integrada verticalmente diluye nuestros costos fijos por mayores ventas, esperamos mejorar nuestros márgenes de ganancia.

A 31 de diciembre de 2017 teníamos \$ 40.9 millones en caja y esperamos que nuestro efectivo mantenido y generado por las actividades de operación satisfaga nuestras necesidades de capital de trabajo y el servicio de nuestra deuda.

Estas declaraciones prospectivas se basan en las creencias de la gerencia, así como en las suposiciones e información actualmente disponibles para nuestra gerencia. Los resultados reales podrían diferir materialmente de los contemplados en las declaraciones prospectivas.

Importantes Políticas Contables

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las normas contables US GAAP requiere que la gerencia realice importantes cálculos y presunciones que afectan los activos, pasivos, ingresos y gastos y otros valores relacionados durante los periodos amparados por dichos estados financieros. La gerencia rutinariamente hace juicios y cálculos acerca del efecto de asuntos que son inherentemente inciertos. A medida que aumentan el número de variables y presunciones que afectan la resolución a futuro de las incertidumbres, estos juicios se vuelven más subjetivos y complejos. Hemos identificado las siguientes políticas contables como las más importantes en la representación de nuestra condición financiera actual y los resultados de las operaciones.

Reconocimiento de Ingresos

Nuestra principal fuente de ingresos resulta de la venta de productos de vidrio manufacturado y productos de aluminio. Se considera que ha ocurrido la entrega cuando el título pasa al cliente. Generalmente el título pasa al cliente en el momento del despacho, pero también puede ocurrir cuando el cliente recibe el producto, con base a los términos del convenio con el cliente. Los precios de venta de todos los bienes que la Compañía vende son fijos, se establecen y se acuerdan con el cliente antes de su despacho. Los precios de venta por lo general están basados en listas de precios establecidas. La Compañía reconoce los ingresos de dos tipos de ventas: ventas estándar y contratos a precio fijo.

La Compañía reconoce ingresos por ventas en formato estándar, cuando las ventas a clientes involucran instalaciones de bajo valor y de corta duración. Un convenio en formato estándar se ejecuta entre la Compañía y sus clientes. Los servicios son realizados por la Compañía durante el proceso de instalación. La Compañía determina el precio a cotizar con base a la instalación solicitada y aprobada por el cliente antes que la Compañía proceda con la instalación. La Compañía evalúa la capacidad de crédito y de pago del cliente antes de proceder a procesar el pedido.

Los ingresos por contratos a precio fijo, los cuales representaron aproximadamente el 47%, 16% y 21,6% de las ventas de la Compañía para los años que finalizaron el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 respectivamente, se reconocen utilizando el método de porcentaje-de-finalización, medido por el porcentaje de costos incurridos hasta la fecha, en relación con los costos totales calculados para cada contrato. Los ingresos por contratos de precio fijo incluyen la totalidad de los ingresos generados por GM&P adquiridos en 2017. Por lo general, estos contratos tienen una duración dentro de un rango de uno y tres años. Los ingresos reconocidos con anticipación de los valores facturables en relación a los términos del contrato, se registran como cuentas por cobrar no facturados sobre contratos no finalizados, con base al trabajo realizado y los costos incurridos hasta la fecha. Las cuentas por cobrar no facturadas cubriendo los contratos no finalizados se facturan con base a varios eventos, incluyendo el logro de hitos de desempeño, entrega e instalación de un producto, o conclusión del contrato. Las revisiones a los cálculos de costos a medida que el contrato avanza, tienen el efecto de aumentar o disminuir los ingresos esperados de cada periodo. Los cambios en los cálculos del contrato ocurren debido a varias razones, incluyendo cambios en el alcance del contrato o en los ingresos o costos calculados. Los cambios en los cálculos de los contratos no han tenido efecto material en nuestros estados financieros.

Transacciones con partes relacionadas

La Compañía ha llevado a cabo transacciones con partes relacionadas, tales como ventas, compras, arriendos, garantías y otros pagos. Llevamos a cabo análisis de partes relacionadas para identificar transacciones que se deben revelar trimestralmente y dependiendo de la transacción, agregamos la información por partes para que la relación con la Compañía se comprenda correctamente.

Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la mayoría de subsidiarias y sucursales extranjeras de la Compañía es la correspondiente moneda local. Los activos y pasivos se convierten a dólares americanos, utilizando las tasas de cambio en vigencia en la fecha de los balances, pero los ingresos y gastos se convierten a las tasas de cambio promedio del periodo. Los correspondientes ajustes en la conversión se registran como un componente de otras ganancias integrales acumuladas dentro del patrimonio de los accionistas. La Compañía también reconoce ganancias y pérdidas asociadas con las transacciones que se denominan en monedas extranjeras dentro de los ingresos no operacionales en el estado de resultados consolidados de la Compañía.

Impuesto a la renta

La Compañía está sujeta a impuestos a la renta en algunas jurisdicciones. Se requiere un juicio significativo para determinar la provisión mundial de impuestos a la renta. La provisión para impuestos sobre la renta se determina utilizando el enfoque de activo y pasivo de la contabilización del impuesto a las ganancias. Bajo este enfoque, los impuestos diferidos representan las consecuencias impositivas futuras que

se espera que ocurran cuando los montos reportados de activos y pasivos sean recuperados o pagados. La provisión para impuestos a la renta representa, los impuestos a la renta pagados o pagaderos por el año actual más el cambio en los impuestos diferidos durante el año. Los impuestos diferidos resultan de las diferencias entre la base financiera y tributaria de los activos y pasivos de la Compañía y se ajustan por los cambios en las tasas impositivas y las leyes impositivas cuando se promulgan los cambios. Para cada jurisdicción fiscal en la que opera la Compañía, los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan entre sí y se presentan como un único monto no corriente dentro de los balances generales consolidados.

Hay muchas transacciones y cálculos en los cuales la determinación definitiva de impuestos es incierta. La Compañía reconoce pasivos para asuntos anticipados de auditoría de impuestos con base a cálculos de si deberán pagar impuestos adicionales. Cuando los resultados finales de impuestos son diferentes a los valores que se registraron inicialmente, tales diferencias impactarán los activos y pasivos de los impuestos a la renta actuales y diferidos para el periodo en que se hace tal determinación.

La Compañía reconoce los efectos del estado financiero de las posiciones inciertas sobre el impuesto a la renta cuando es más probable que no, basado en los méritos técnicos, que el puesto se mantenga después del análisis. La Compañía acumula para otras contingencias tributarias cuando es probable que se haya incurrido en un pasivo frente a una autoridad tributaria y el monto de la contingencia pueda ser razonablemente estimado. Los intereses devengados relacionados con las penalizaciones no reconocidas relacionadas con los impuestos y el impuesto a las ganancias se incluyen en la provisión para impuestos sobre la renta. Las posiciones de impuestos a la renta inciertos se registran en "Impuestos pagaderos" en el balance general consolidado.

Combinaciones de negocios

Asignamos el precio total de compra de los activos y pasivos tangibles e intangibles adquiridos con base a un cálculo de su valor razonable calculado en la fecha de combinación de negocios, con el precio de compra en exceso registrado como plusvalía (goodwill). El proceso de asignación de precio de compra nos exige utilizar importantes cálculos y presunciones, incluyendo cálculos de valor razonable, en la fecha de la combinación de negocios. A pesar de que creemos que las presunciones y cálculos que hemos hecho son razonables y apropiados, están basados en parte en nuestra experiencia histórica y en información obtenida de la gerencia de la compañía adquirida, basada en parte en los modelos de valoración que incorporan proyecciones de flujos de caja a futuro y planes operativos, y son inherentemente inciertos. Las valoraciones las llevan a cabo la gerencia o terceros especialistas en valoraciones bajo la supervisión de la gerencia. Para determinar los valores razonables de los activos adquiridos y de los pasivos asumidos en combinaciones de negocios, según sea apropiado, podemos utilizar uno de los siguientes métodos de valoración: el enfoque en ingresos (incluyendo el método de ahorro de costos y los flujos de caja descontados de alivios de regalías), el enfoque de mercado o el enfoque de costo de reemplazo.

Ejemplos de cálculos importantes utilizados para valorar ciertos activos intangibles adquiridos, incluyen pero no están limitados a:

- Volumen de ventas, precios y flujos de caja futuros del negocio en general
- Flujos de caja futuros esperados de las relaciones de los clientes y otros activos intangibles identificables, incluyendo niveles de precios futuros, tasas de aumento en ingresos y una adecuada tasa de desgaste
- La marca adquirida de la compañía y la posición competitiva, tasa de regalías, lo mismo que presunciones acerca del periodo de tiempo durante el cual la marca adquirida continuará beneficiando el portafolio de productos combinados de la compañía
- Costo de capital, tasas de descuento ajustadas por riesgo y tasas de impuesto a la renta

Sin embargo, diferentes presunciones acerca del desempeño proyectado y otros factores asociados con los activos adquiridos pueden afectar el valor registrado para cada tipo de activos y pasivos, principalmente entre propiedad, planta y equipo, activos intangibles, plusvalía (goodwill) y pasivos diferidos de impuestos a la renta y subsecuentes evaluaciones, lo que pudiera resultar en cargos por deterioro. El proceso de asignación del precio de compra también implica que debemos afinar esos cálculos durante un periodo

medido, que no debe exceder un año, para que reflejen nueva información obtenida acerca de los hechos y circunstancias que existen en la fecha de adquisición.

Las adquisiciones bajo control común se registran retroactivamente empezando el primer día del control común. En lugar de utilizar un valor razonable, la Compañía consolida los estados financieros de la entidad adquirida bajo los actuales valores en libros.

Pago de dividendos

Contabilizamos dividendos declarados como pasivos bajo la norma de contabilidad ASC 480, distinguiendo pasivos de patrimonio, ya que nuestros accionistas tienen la opción de elegir efectivo o acciones. Cuando se declara el dividendo, registramos la transacción como una reducción de las ganancias retenidas y un aumento de dividendos pagaderos. Posteriormente, reclasificamos los dividendos en acciones de dividendos pagaderos a capital adicional pagado, cuando el accionista elige un dividendo en acciones en lugar de efectivo. El dividendo pagadero no está sujeto a nueva medición en cada fecha de balance, ya que el dividendo es un valor monetario fijo, que se conoce a la inepción y por lo tanto no es necesario un cambio en el ajuste por valor razonable.