



MADECO

MADECO

Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados
Al 31 de Marzo de 2012 y 2011

Índice

1. Resumen Estado de Resultados.....	4
2. Resultados por Unidad de Negocio.....	7
3. Flujo de Efectivo Resumido.....	8
4. Indicadores Financieros.....	9
5. Análisis de Activos y Pasivos	11
6. Análisis de los Mercados, Competencia y Participación Relativa	13
7. Estructura Dotacional.....	17

1. Resumen Estado de Resultados

Los **ingresos operacionales** acumulan US\$103.112 miles, cayendo un 5% respecto a igual periodo de 2011. Esta variación se explica por los menores ingresos obtenidos en la unidad de Tubos parcialmente compensada por los mayores ingresos de la unidad de Perfiles.

Las ganancias (pérdidas) de las actividades operacionales¹, alcanza US\$47.075 miles, por sobre la ganancia de US\$10.974 miles registrada en igual periodo de 2011. Este avance se explica principalmente por el reconocimiento del badwill por US\$53.476 miles en la inversión hecha en Nexans.

La utilidad o pérdida atribuible al controlador registra una ganancia de US\$32.907 miles, superior a la ganancia de US\$7.265 miles registrada en el 2011.

En conformidad con la regulación francesa y las normas IFRS aplicables, Nexans no publica estados financieros para los trimestres marzo y septiembre. Dado lo anterior, y previa solicitud de Madeco, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) autorizó a esta última, a utilizar los estados financieros de la sociedad francesa a diciembre y junio, respectivamente, como última información disponible confiable para contabilizar la inversión en dicha sociedad mediante el método de valorización patrimonial para los cierres contables de marzo y septiembre antes aludidos. Ello, significó que para el registro contable del período relativo a estos estados financieros sólo se consideran los efectos generados por las diferencias de cambios (Dólar/Euro) y las modificaciones de participación producidas durante el mismo.

Para mayor información sobre la inversión de Madeco en Nexans, ver Nota 14 de los Estados Financieros.

A la luz de las interpretaciones de las nuevas normas contables (estándar IFRS) la inversión que la Compañía mantiene en Perú (Peruplast S.A.), a través de Alusa S.A., ha sido reconocida como un negocio en conjunto. En función de lo anterior y de acuerdo a la norma IAS 31, dentro de los estados financieros de Madeco y sus filiales, sólo se procederá a consolidar la proporcionalidad de dicha participación (50% en el caso de Alusa S.A.). Asimismo, esta implementación se ha hecho retroactiva dentro del nuevo estándar de presentación IFRS, por lo que los estados financieros de Madeco han sido reformulados en los años 2009 y 2008 acogiendo este cambio. Finalmente cabe explicar que este cambio en la forma de consolidar la inversión que la Compañía tiene en Perú no afecta las ganancias o la utilidad neta de Madeco.

¹ Ganancias (perdidas) de actividades operacionales, acorde a la nueva taxonomía propuesta por la SVS considera la ganancia bruta, otros ingresos por función, costos de distribución, gastos de administración, otros gastos por función y otras ganancias (pérdidas).

Resultados Consolidados

Ventas Físicas Consolidadas

Las ventas físicas consolidadas al cierre de marzo de 2012 presentan un incremento de 1.8% respecto a igual periodo de 2011. Este incremento se explica por el crecimiento de 18,9% en los volúmenes de Perfiles, parcialmente compensado por una caída de 7,4% en los volúmenes de Tubos.

Ingresos Ordinarios (anteriormente Ingresos de Explotación)

Los ingresos ordinarios del periodo alcanzan los US\$113.112 miles, por debajo en un 5,0% a los ingresos registrados el mismo periodo de 2011. Esta cifra se explica por un aumento de 20,6% en los ingresos de la unidad de Perfiles respecto al mismo periodo de 2011, consecuencia de un avance de 18,9% en los volúmenes físicos comercializados debido a una mayor actividad registrada en el periodo. Este efecto se ve parcialmente compensado por los menores ingresos provenientes de la unidad de Tubos, los cuales presentan una disminución de un 20,5% respecto al mismo periodo de 2011 producto de una disminución de un 7,4% en los volúmenes comercializados y una caída de 14,1% en los precios promedios originado por un menor precio promedio del cobre.

Ganancia Bruta

La ganancia bruta del período alcanza los US\$16.435 miles, disminuyendo un 12,4% respecto a igual periodo de 2011. Este como consecuencia de las menores maquilas y mayores gastos de fábrica en la unidad de Tubos, producto de los menores volúmenes comercializados y un entorno competitivo más complejo. Este efecto se ve reforzado por los menores márgenes en la unidad de Envases debido a un desfase temporal entre el alza de las materias primas y el traspaso a los precios de venta a clientes y mayores costos de producción no recurrentes, consecuencia de la puesta en marcha de la nueva planta en Perú, y una reorganización en la planta de Chile.

Ganancias (Pérdidas) Actividades Operacionales² y EBITDA³

La ganancia (pérdida) de las actividades operacionales alcanza los US\$47.075 miles, ganancia superior a los US\$ 10.974 miles registrada el mismo periodo de 2011. Este avance se explica por:

² Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales, acorde a la nueva taxonomía propuesta por la SVS considera la ganancia bruta, otros ingresos por función, costos de distribución, gastos de administración, otros gastos por función y otras ganancias (pérdidas).

³ Considera la ganancia bruta y gastos de administración y distribución, a los cuales se le descuentan los cargos asociados de depreciación.

- (i) El reconocimiento de US\$53.476 miles asociado al badwill originados por la aplicación del método de contabilización a valor patrimonial de la inversión hecha en Nexans.
- (ii) Mayores honorarios, gastos y provisiones por juicios en Brasil.
- (iii) Una menor Ganancia Bruta de 12,4%. Explicada anteriormente.

Por su parte el EBITDA de la compañía a marzo de 2012 alcanzó los US\$7.948 miles, registrando una caída de un 20,0% respecto a la ganancia registrada a igual periodo de 2011. Este retroceso se explica por el menor EBITDA registrado en las unidades de Tubos y Envases como consecuencia de una menor ganancia bruta y gastos de administración y distribución levemente por debajo de los registrados en durante el 2011. Estos efectos se ven parcialmente compensados por un mayor EBITDA en la unidad de Perfiles, registrando un incremento de 47,3%.

Otros Ingresos (Egresos) de la Compañía⁴

Considerando los efectos financieros y ajustes por diferencias de monedas distintas a la moneda funcional de la Compañía, al cierre de marzo de 2012 obtuvo una ganancia de US\$33.485 miles, superior a la ganancia de US\$8.396 miles registrada en el mismo periodo de 2011. Esta variación se explica por:

- (i) Mayores ganancias (pérdida) de las actividades operacionales. Explicada anteriormente
- (ii) Aumento de 69,8% de los gastos financieros respecto a igual periodo de 2011. Esto como consecuencia de una mayor deuda promedio registrada en el periodo producto del financiamiento del aumento en la participación accionaria de Nexans.

Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias

A marzo de 2012, el impuesto a las ganancias alcanzó un cargo de US\$11.737 miles que se compara negativamente con el cargo de US\$2.164 miles durante el 2011. Esto como consecuencia del cargo por US\$11.868 miles asociados a la utilidad registrada en el periodo por el reconocimiento del badwill por US\$53.476 miles generados por el cambio de criterio en la contabilización a valor patrimonial de la inversión hecha en Nexans.

⁴ Considera la suma de las líneas ingresos, costos financieros, diferencias de cambio y reajuste.

2. Resultados por Unidad de Negocio

Envases

Los ingresos de la unidad de Envase alcanzaron los US\$53.917 miles, prácticamente en línea respecto al mismo periodo de 2011. Esto como consecuencia de un incremento de un 5,5% en los ingresos registrados en Perú, compensados por los menores ingresos en Chile y Argentina.

La Ganancia Bruto alcanza US\$ 9.780 miles, un 13,7% por debajo de la ganancia registrada durante el 2011. Esta caída se explica por los menores márgenes en la unidad de Envases debido a un desfase temporal entre el alza de las materias primas y el traspaso a los precios de ventas a clientes y mayores costos de producción no recurrentes, consecuencia de la puesta en marcha de la nueva planta en Perú, y una reorganización en la planta de Chile.

El EBITDA⁵ alcanza los US\$7.458 miles, un 13,7% por debajo del Ebitda registrado el mismo periodo de 2011. Esto retroceso es consecuencia de la menor ganancia bruta (explicado anteriormente) y gastos de administración y distribución en línea respecto al año anterior. El margen sobre las ventas alcanza 18,1%, por debajo del 21,0% registrado en el mismo periodo de 2011.

Tubos

Los ingresos acumulan US\$32.066 miles a marzo 2012, lo que representa una caída de 20,5% respecto a igual periodo de 2011. Este retroceso se explica por una caída en los volúmenes comercializados de 7,4% como consecuencia de ventas rezagadas de planchas durante el primer trimestre del 2011⁶. Este efecto se ve reforzado por una caída de 14,1% en los precios promedio debido a un menor precio promedio del cobre.

La ganancia bruta alcanza los US\$1.818 miles, por debajo de la ganancia registrada en el mismo periodo de 2011 de US\$3.627 miles. Esto como consecuencia de los menores volúmenes comercializados y un mercado más competitivo.

El EBITDA alcanza una pérdida de US\$108 miles, inferior a la ganancia registrada durante el 2011 de US\$1.614 miles. Esto producto de una menor ganancia bruta parcialmente compensado por una caída de 10,3% en los gastos de administración y distribución.

⁵ Considera la Ganancia Bruta y Gastos de Administración y Distribución al cual se le descuentan los cargos asociados de depreciación.

⁶ A fines de 2010, la unidad de planchas se cerró como consecuencia de la pérdida de competitividad en este negocio.

Perfiles

Los ingresos del periodo tienen un crecimiento de 20,6% alcanzando US\$ 17.038 miles. Este avance se explica principalmente por el aumento de 18,9% en los volúmenes comercializados consecuencia de un aumento en la actividad.

La ganancia bruta acumula US\$4.776 miles, aumentando un 26,4% respecto a igual periodo de 2011. Este crecimiento se explica por una mayor actividad registrada en el periodo y un incremento en los precios promedios de 9,1%.

El EBITDA presenta un crecimiento de 47,3% respecto a igual periodo de 2011, alcanzando US\$ 1.969 miles, con un margen sobre las ventas de 11,6%, superior al registrado el 2011 de 9,5%. Este avance es consecuencia de un crecimiento en la ganancia bruta de 26,4% parcialmente compensado por un incremento en los gastos de administración y distribución de 9,9%.

Corporativo

Esta unidad de Negocio se creó en función de la interpretación de las normas contables internacionales, derivado de la significancia que tiene la administración de las inversiones que tiene la Compañía, esto es, el efectivo y las acciones de Nexans recibidas tras la venta de la unidad de Cables de la Compañía. Junto con esto, agrupa otros activos definidos como inversiones (por Ej.: activos en arriendo).

A partir de Enero 2012, Madeco a través del 20% de la propiedad de Nexans, pasa a tener influencia significativa, cambiando el criterio de contabilización de esta inversión mediante el método de valorización patrimonial.

3. Flujo de Efectivo Resumido

(Cifras en MUS\$)	31-Mar-12	31-Mar-11
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	1.798	10.566
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	(1.878)	(37.033)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	245	(954)
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	165	(27.421)
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	123	(1.615)
Variación Neta	288	(29.036)
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial	20.835	69.154
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final	21.123	40.118

El menor flujo por actividades operacionales del primer trimestre de 2012 se explica por la recuperación del capital de trabajo de la Unidad de Tubos durante el primer trimestre de 2011 como consecuencia del cierre de la unidad de laminación.

Por su parte el menor flujo por actividades de inversión del periodo, se explica por un incremento de efectivo durante el 2011 derivado de la liberación del depósito en garantía que se mantenía por el juicio arbitral con Nexans y la venta de las acciones de Nexans Colombia (ex Cedsa) por un total de US\$23.179 miles. Este efecto se ve parcialmente compensado por la reclasificación de US\$53.100 miles desde la cuenta de efectivo o equivalente a otros activos financieros dado que son depósitos a plazos de más de 90 días.

Finalmente, al 31 de marzo de 2012, la Compañía tenía un saldo de efectivo y efectivo equivalente por un total de US\$21.123 miles, en comparación con los US\$40.118 miles presentados para el mismo período del año 2011. Esta disminución es consecuencia principalmente del uso de efectivo en la compra de las acciones de Nexans.

4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	31-Mar-12	31-Dic-11	% var.
Liquidez Corriente ⁷ (Activos Corrientes en Operación / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	1,50	1,63	(8,2%)
Razón Acida ((Activos Corrientes en Operación - Inventarios) / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	0,98	1,05	(6,1%)

Los indicadores de liquidez han tenido una disminución consecuencia de un incremento en los pasivos corrientes debido al aumento de provisiones de corto plazo

⁷ No considera activos disponibles para la venta

Índices de Endeudamiento	Unidad	31-Mar-12	31-Dic-11	% var.
Razón de Endeudamiento (Pasivos Corrientes en Operación + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	0,42	0,51	(16,2%)
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivos Corrientes en Operación / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	49,3%	45,9%	7,3%
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	50,7%	54,1%	(6,2%)
Cobertura Gastos Financieros (Ebitda / Gastos Financieros)	Veces	3,23	6,74	(52,1%)

La razón de endeudamiento presentó una disminución de 16,2% principalmente explicado por un incremento en el patrimonio total debido a un saldo negativo de Reservas de US\$18.101 miles inferior al saldo negativo a diciembre de 2011 de US\$120.126 miles, consecuencia del cambio de criterio contable de la inversión de Nexans desde otros activos financieros no corrientes a inversiones contabilizadas utilizando el método de valor patrimonial.

La cobertura de gastos financieros disminuyó un 52,1% producto de los mayores gastos financieros originados por el mayor endeudamiento y un menor EBITDA⁸ del periodo.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	31-Mar-12	31-Dic-11	% var.
Rentabilidad del Activo (Ganancia Controladora / Activos Promedio)	%	16,10	2,65	508,4%
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Controladora / Patrimonio Promedio)	%	24,70	3,94	526,5%
Rendimiento Activos Operacionales (Resultado Operacional ⁹ / Activos Promedio)	%	2,06	3,04	(32,3%)
Utilidad por Acción (Ganancia Controladora / cada 1.000 Acciones Suscritas y Pagadas)	US\$	4,53	2,64	71,6%
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mcdo. Acción al cierre de cada periodo)	%	N/A	N/A	N/A

⁸ Considera la Ganancia Bruta y Gastos de Administración y Distribución al cual se le descuentan los cargos asociados de depreciación.

⁹ Considera Ganancia Bruta, Gastos de Administración y Distribución

Indicadores de Actividad	Unidad	31-Mar-12	31-Dic-11	% var.
Total Activos	MUS\$	893.973	741.369	20,6%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	5,17	5,04	2,7%
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	70	71	(2,0%)

A marzo de 2012, las existencias de cobre y aluminio alcanzaron las 1.771 y 2.193 toneladas respectivamente. A diciembre de 2011, las existencias físicas de cobre y aluminio alcanzaron las 1.710 y 2.002 toneladas respectivamente.

5. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos totales de la compañía al 31 de marzo de 2012 alcanzan los US\$893.973 miles, aumentando un 20,6% respecto a Diciembre 2011. Esta variación se explica por:

- Activos Corrientes en Operación
Alcanzaron a US\$200.316 miles, aumentando un 5,0% respecto al saldo del 31 de Diciembre de 2011. Este mayor saldo se explica por un mayores Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes, las que se incrementan un 8,7% respecto a Diciembre de 2011.
- Activos No Corrientes
Presenta un saldo de US\$693.657 miles, lo que representa un aumento de 25,9% respecto al saldo de Diciembre de 2011. Esta variación se explica por el cambio de criterio en la contabilización de la inversión en Nexans desde otros activos financieros no corrientes a inversión contabilizada utilizando el método de participación (para más detalle nota 14 Estados Financieros).

Periodo contable de cierre	31.03.2012 MUSD
Inversión en asociada contabilizada por el método de la participación - saldo inicial al 11.01.2012	296.476
Plusvalía negativa comprada inmediatamente reconocida (c.1)	53.476
Participación en ganancias (pérdida) Ordinaria	No disponible
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	13.121
Reverso efectos patrimoniales inversión (c.2)	110.320
Otro incremento (decremento)	(619)
Total cambios en inversiones en entidades asociadas	176.298
Saldo Final al cierre del ejercicio	472.774

Pasivos

Los pasivos al 31 de marzo de 2012 alcanzaron a US\$266.310 miles, mayores a los US\$249.220 miles a diciembre del 2011. Este aumento se explica principalmente por el incremento de otras provisiones de corto plazo consecuencia de un aumento en las provisiones y, gastos y honorarios asociados a los juicios laborales en Brasil.

- Deuda Financiera

La deuda bancaria de la Compañía agrupa los pasivos que tiene la Compañía con bancos e instituciones financieras, las que alcanzan US\$166.157 miles, sobre el saldo registrado a diciembre de 2011 de US\$ 162.851 miles. Por su parte la deuda financiera neta a marzo de 2012 alcanza los US\$ 145.134 miles.

Patrimonio

El total al 31 de marzo de 2012 alcanzó a US\$ 627.663 miles, lo que representa un aumento de 27,5% respecto a diciembre de 2011.

- Capital Emitido

A marzo 2012 el capital pagado alcanzó US\$ 469.497 miles, mismo monto respecto al saldo de diciembre 2011

- Otras Reservas

Presentan un saldo negativo de US\$ 18.101 miles, menor al saldo negativo a diciembre de 2011 de US\$ 120.126 miles. Esta variación se explica por el ajuste de US\$ 101.881 miles consecuencia del cambio de criterio contable de la inversión de Nexans desde otros activos financieros no corrientes a inversiones contabilizadas utilizando el método de participación (para más detalle, ver nota 25b de los Estados Financieros)

- Resultados Retenidos (Pérdidas Retenidas)
Alcanzaron a una utilidad de US\$ 62.616 miles a marzo de 2012, mayor a los US\$29.709 miles a diciembre de 2011. Este aumento se explica por las ganancias registradas durante el presente ejercicio
- Participaciones Minoritarias
Totalizaron un monto de US\$ 27.263 miles a marzo 2012, superior al saldo de US\$ 26.681 miles alcanzados a fines de 2011, derivado de las variaciones observadas en las sociedades de Madeco que tienen accionistas minoritarios. Estas variaciones se explican principalmente por las mayores utilidades alcanzadas en las sociedades de la unidad de Envases.

6. Análisis de los Mercados, Competencia y Participación Relativa

La Compañía anualmente efectúa estimaciones de participación de mercado en los distintos países y segmentos donde participa. Tales estimaciones se basan principalmente en el análisis de la información disponible, que comprende:

- (i) datos internos respecto de producción y ventas.
- (ii) informes de importaciones y exportaciones facilitados por las autoridades aduaneras.
- (iii) informes de ventas de cobre publicados por la Corporación Chilena del Cobre.
- (iv) informes de importaciones y exportaciones publicados por el Banco Central de Chile.
- (v) información de ventas presentada públicamente por algunos competidores de Madeco y sus filiales.
- (vi) información obtenida informalmente de participantes en el mercado y proveedores de la Compañía.

Ningún tercero u otra empresa independiente ha suministrado estimaciones ni confirmado los cálculos y estimaciones de participación de mercado de la Compañía. En el caso de fuentes que utilizan metodologías distintas de las empleadas por la Compañía, los resultados pueden diferir. La siguiente tabla muestra, a diciembre del 2011, la participación de mercado y los principales competidores en cada uno de los mercados en los que la Compañía participa:

Unidad de Negocios	Participación Mercado	Principales Competidores
Tubos y Planchas		
Chile	63%	Conmetal y EPC
Argentina	8%	Pjarbol S.A., Sotyl S.A., Vaspia y Quimetal
Envases		
Chile	31%	Edelpa y BO Packaging
Argentina	5%	Converflex (filial de Arcor), Celomat y Bolsapel
Perú	55%	Emusa y Resinplast
Perfiles		
Chile (Aluminio)	42%	Alcoa S.A. e Importaciones desde China
Chile (PVC)	20%	Veka, Kommerling y Themco

Análisis de Riesgo de Mercado¹⁰

Los principales factores de riesgo propios de la actividad de Madeco y sus sociedades filiales y coligadas en gran medida dependen del nivel del crecimiento económico en Chile, Perú y Argentina, así como de los niveles de crecimiento económico en los principales mercados de exportación de la Compañía.

Del mismo modo Madeco está afecta a una serie de exposiciones tales como fluctuaciones en los precios de sus principales materias primas, variaciones en las tasas de interés y tipos de cambio de las monedas distintas a la moneda funcional de la Sociedad (USD Americano) Durante el curso regular de sus actividades, la Compañía aplica políticas y procedimientos establecidos para administrar su exposición a estos efectos, contratando según sea el caso distintos derivados financieros (Swaps, Fowards, Opciones, etc.). La Compañía no lleva a cabo estas transacciones con fines especulativos.

La exposición al riesgo de tipo de cambio de la Compañía derivada de las posiciones que Madeco mantiene en efectivo y efectivo equivalente, deudas con bancos, bonos y otros activos y pasivos indexados a monedas distintas a su moneda funcional, esto es, dólar estadounidense.

¹⁰ Para complementar el análisis de los riesgos de mercado de la Compañía, se recomienda leer la nota 29 de los estados financieros de Madeco S.A.

Al 31 de Marzo de 2012 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable:

Exposición Contable (MUS\$)	Activos	Pasivos
Unidad Fomento	4.064	7.817
Pesos Chilenos	55.339	43.785
Euros	473.358	164
Otras monedas	-	22
Pesos Argentinos	13.139	20.663
Soles	3.219	4.022
Reales	19.172	16.557
Total	568.291	93.030
Saldo expuesto	475.261	
Posiciones Cubiertas	(472.774)	
Exposición Neta	2.487	

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo equivalente a US\$475.261 miles. Pese a lo anterior, debido a que parte de estos activos corresponden a la inversión en Nexans o están cubiertos, las variaciones de cambio relativas a estas inversiones son reconocidas en la cuenta de reserva del patrimonio, no afectando directamente el estado de resultado, por lo que la exposición neta de Madeco equivale a un activo equivalente a US\$ 2.487 miles.

La política de financiamiento busca mantener una estructura balanceada entre las fuentes de financiamiento de corto y largo plazo (deudas financieras, saldo entre cuentas por pagar y cobrar, etc.), una baja exposición de riesgo y fondos alineados con los flujos que genera cada una de las empresas de la Sociedad. Tanto los riesgos asociados a los créditos a los clientes, como los riesgos de los activos y pasivos financieros, son administrados por la administración de la Compañía, en función de las políticas y controles establecidos.

Respecto del manejo del riesgo asociado a las variaciones de las tasas de interés y los efectos que tasas variables podrían tener en los estados financieros de la Compañía, Madeco cubre estas variaciones a través de la revisión de la exposición neta de la Sociedad, colocando ya sea deudas a tasa fija, o en su defecto, derivados financieros (Ej.: Swap de tasas) que cambian tasas variables por fijas.

Al 31 de marzo de 2012 la Compañía tenía cerca del 30,2 % del total de su deuda financiera a tasa fija.

Derivados de petróleo (resinas de Polietileno, Polipropileno, PVC., etc.) y cobre constituyen las principales materias primas de la Compañía. El resultado financiero de la Compañía está ligado a la capacidad de adquirir un suministro adecuado, traspaso oportuno de precios, un

eficiente manejo de stocks y la mitigación de los riesgos ante variaciones en sus precios por medio de coberturas.

El riesgo asociado a los derivados de petróleo es administrado según el uso de polinomios (métodos de ajuste) que utiliza la Compañía con sus principales clientes. Estos polinomios recogen las principales variaciones de sus componentes ajustándolos a los precios de mercado. Dichos polinomios son ajustados entre ambas partes periódicamente de manera de acotar los riesgos ante las variaciones en los precios de las materias primas.

Respecto del manejo del riesgo asociado al cobre, la Compañía utiliza derivados financieros que se asignan según sea el caso, para cubrir flujos de efectivo o partidas existentes (valor justo o fair value). Estos instrumentos financieros son contratados de acuerdo a las políticas definidas por la administración de Madeco, las que fijan los niveles de cobertura de acuerdo al precio de mercado del cobre (a mayor valor del cobre se adoptan mayores coberturas). Junto con lo anterior, los derivados financieros cumplen con la documentación necesaria (definición de relación entre derivado y partida cubierta, objetivos de gestión de riesgo, tests de eficiencia, etc.). Al 31 de diciembre de 2011 la Compañía tenía 1.100 toneladas cubiertas por contratos de derivados. Al 31 de marzo de 2012 la Compañía tenía 1.375 toneladas cubiertas con contratos de derivados. Por otra parte la compañía cuenta con diversos instrumentos derivados destinados a cubrir el inventario de aluminio y el margen de venta del “scrap¹¹” de aluminio. A diciembre de 2011, la compañía tenía 160 toneladas de aluminio cubiertas con contratos de derivados. A marzo de 2012, la compañía tenía 150 toneladas de aluminio cubiertas con contratos de derivados.

Respecto a la inversión que Madeco S.A tiene en Nexans, en marzo de 2011 se suscribió un acuerdo mediante el cual Madeco S.A. tendría la opción de aumentar su participación hasta un 20% en la multinacional francesa. El plazo para ejercer esta opción es de 18 meses para llegar al 15% y tres años para totalizar el 20%. Desde la fecha del acuerdo hasta el cierre de Marzo de 2012, Madeco S.A. había adquirido 3.135.333 acciones adicionales, alcanzando un 19,83% de la propiedad de Nexans. Con esta posición accionaria en la propiedad de la multinacional, tres representantes de Madeco en el Directorio y uno de ellos asistiendo al comité de compensaciones y designaciones, Madeco pasa a tener influencia significativa, por lo que a partir de Enero de 2012, esta inversión se contabiliza a través del Valor Patrimonial (VP) (para mas detalles ver nota 14 Estados Financieros). Esta inversión estará sujeta a los riesgos propios del negocio de cables y los mercados en que Nexans participa, teniendo una exposición global. Los eventuales impactos en los estados financieros de Nexans repercuten en el estado de resultado de Madeco a través del valor patrimonial, mientras que la variación en el tipo de cambio entre la moneda funcional de Madeco S.A. y el euro, moneda en que se encuentran los estados Financieros de Nexans, tiene un impacto en la cuenta de Reservas del Patrimonio de de la Compañía.

¹¹ Residuos de aluminio derivados del proceso

7. Estructura Dotacional¹²

N° Personas	31.03.12	31.12.11	% var.
Ejecutivos	42	44	(4,5%)
Profesionales y Técnicos	588	588	0%
Trabajadores	1.707	1.681	1,5%
Total	2.337	2.313	1,0%

CRISTIÁN MONTES L.
GERENTE GENERAL
MADECO S.A.

¹² Las cifras consolidadas de dotación consideran al 100% de los trabajadores de Peruplast.