



MADECO

MADECO

Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados
Al 30 de Junio de 2012 y 2011

Índice

1. Resumen Estado de Resultados	4
2. Resultados por Unidad de Negocio	7
3. Flujo de Efectivo Resumido	9
4. Indicadores Financieros.....	10
5. Análisis de Activos y Pasivos.....	12
6. Análisis de los Mercados, Competencia y Participación Relativa.....	14
7. Estructura Dotacional	18

1. Resumen Estado de Resultados

Los **ingresos operacionales** acumulan US\$209.992 miles, cayendo un 5,7% 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 y Envases.

Las ganancias (pérdidas) de las actividades operacionales¹, alcanza US\$71.048 miles, por sobre la ganancia de US\$22.571 miles registrada en igual periodo de 2011. Este avance se explica principalmente por el reconocimiento del badwill por US\$68.026 miles y US\$ 3.961 miles en la inversión hecha en Nexans y Empaques Flexa respectivamente. Estos efectos se vieron parcialmente compensados por los honorarios y gastos por juicios en Brasil de US\$9.369 miles contabilizados a marzo de 2012.

La utilidad o pérdida atribuible al controlador registra una ganancia de US\$46.041 miles, superior a la ganancia de US\$13.033 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.

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.) y Colombia (Flexa), 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 junio de 2012 presentan un incremento de 5,5% respecto a igual periodo de 2011. Este incremento se explica por el crecimiento de 22,9% en los volúmenes de Perfiles, parcialmente compensado por una caída de 10,6% en los volúmenes de Tubos.

Durante el segundo trimestre de 2012, los volúmenes comercializados aumentan un 8,1% respecto al mismo periodo de 2011. Este avance se explica por los mayores volúmenes comercializados en la unidad de Perfiles y Envases, este último consecuencia de la consolidación de la planta en Colombia. Estos efectos se ven parcialmente compensados por los menores volúmenes comercializados en la unidad de Tubos en el mercado de exportación.

Ingresos Ordinarios (anteriormente Ingresos de Explotación)

A junio, los ingresos ordinarios del periodo alcanzan los US\$209.992 miles, por debajo en un 5,7% a los ingresos registrados el mismo periodo de 2011. Esta cifra se explica por los menores ingresos provenientes de la unidad de Tubos, los cuales presentan una disminución de un 23,1% respecto al mismo periodo de 2011 producto de una disminución de un 10,6% en los volúmenes comercializados consecuencia de una menor demanda de tubos en el mercado de exportaciones y una caída de 13,9% en los precios promedios originado por un menor precio promedio del cobre. Este efecto se ve parcialmente compensado por un aumento de 15,0% en los ingresos de la unidad de Perfiles respecto al mismo periodo de 2011, consecuencia de un avance de 22,9% en los volúmenes físicos comercializados debido a una mayor actividad registrada en el periodo.

Durante el segundo trimestre de 2012, los ingresos acumulan US\$106.880, registrando un retroceso de un 6,5%. Esto se explica por los menores ingresos de la unidad de Tubos, debido a los menores volúmenes comercializados, los que presentan una caída de un 13,7%

Ganancia Bruta

La ganancia bruta del período alcanza los US\$35.712 miles, disminuyendo un 11,9% respecto a igual periodo de 2011. Este como consecuencia de los menores volúmenes comercializados y un entorno competitivo más complejo en la unidad de Tubos. 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\$71.048 miles, ganancia superior a los US\$22.571 miles registrada el mismo periodo de 2011. Este avance se explica por:

- (i) El reconocimiento de US\$68.026 miles asociado al badwill originados por la aplicación del método de contabilización a valor patrimonial de la inversión hecha en Nexans y US\$3.961 miles asociados al reconocimiento del badwill asociado a la inversión en Empaques Flexa realizada en la unidad de Envases en el mes de junio.
- (ii) Mayores honorarios, gastos y provisiones por juicios en Brasil.
- (iii) Una menor Ganancia Bruta de 11,9%. Explicada anteriormente.

Por su parte el EBITDA de la Compañía a junio de 2012 alcanzó los US\$17.230 miles, registrando una caída de un 20,7% respecto al EBITDA registrado a igual periodo de 2011. Este retroceso se explica principalmente por el menor EBITDA registrado en las unidades de Tubos consecuencia de menores volúmenes comercializados y menor ganancia bruta en la unidad de Envases. Estos efectos se ven parcialmente compensados por un mayor EBITDA en la unidad de Perfiles, el cual registra un incremento de 9,7%.

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 junio de 2012 obtuvo una ganancia de US\$64.212 miles, superior a la ganancia de US\$20.704 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 45,3% de los gastos financieros respecto a igual periodo de 2011. Esto como consecuencia de una mayor deuda promedio registrada en el periodo asociada a la compra de acciones de Nexans, efectuadas a partir del segundo semestre del 2011.

² 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).

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

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

- (iii) Reconocimiento de la participación en las ganancias (pérdidas) de la asociada Nexans utilizando el método de participación a junio 2012 por una pérdida de US\$2.086 miles. Para mayor información ver nota 14 de los estados financieros.

Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias

A junio de 2012, el impuesto a las ganancias alcanzó un cargo de US\$15.893 miles que se compara negativamente con el cargo de US\$5.573 miles durante el 2011. Esto como consecuencia del cargo asociado a la utilidad registrada en el periodo por el reconocimiento del badwill generado por el cambio de criterio en la contabilización a valor patrimonial de la inversión hecha en Nexans.

2. Resultados por Unidad de Negocio

Envases

A junio 2012, los ingresos de la unidad de Envases alcanzaron los US\$114.501 miles, similares al mismo periodo de 2011. Esto como consecuencia de mayores volúmenes vendidos desde Perú y a la incorporación desde junio de la operación en Colombia, compensados en parte por menores ingresos en Chile principalmente por un menor volumen comercializado y mayor tipo de cambio CLP/USD.

La Ganancia Bruta a junio de 2012 alcanza US\$22.626 miles, un 3,8% por debajo de la ganancia registrada durante el 2011. Esta caída se explica principalmente por mayores costos de producción no recurrentes asociados al inicio de operación de la nueva planta en Perú y una reorganización en la planta de Chile durante el primer trimestre.

El EBITDA^[1] acumulado durante los seis primeros meses de 2012 alcanza los US\$16.495 miles, un 5,8% por debajo del EBITDA registrado el mismo periodo de 2011. Este retroceso es consecuencia de la menor ganancia bruta y gastos de administración y distribución un 4,5% por sobre el año anterior. El margen sobre las ventas alcanza 14,4%, por debajo del 15,4% registrado en el mismo periodo de 2011.

A nivel trimestral, el EBITDA alcanza US\$9.037 miles, en línea al EBITDA alcanzado durante el segundo trimestre de 2011. Esto se explica por un menor EBITDA registrado en Chile, consecuencia de los menores volúmenes comercializados, compensado por la entrada de la planta en Colombia.

^[1] Considera la Ganancia Bruta y Gastos de Administración y Distribución al cual se le descuentan los cargos asociados de depreciación.

Tubos

Los ingresos acumulan US\$60.703 miles a junio 2012, lo que representa una caída de 23,1% respecto a igual periodo de 2011. Este retroceso se explica por una caída en los volúmenes comercializados de 10,6% como consecuencia de una menor demanda en el mercado de exportación. Este efecto se ve reforzado por una caída de 13,9% en los precios promedio debido a un menor precio promedio del cobre.

La ganancia bruta alcanza los US\$3.663 miles a junio de 2012, por debajo de la ganancia registrada en el mismo periodo del año anterior de US\$8.187 miles. Esto como consecuencia de los menores volúmenes comercializados y un mercado más competitivo.

El EBITDA acumula a junio de 2012 una pérdida de US\$23 miles, inferior a la ganancia registrada durante el 2011 de US\$3.539 miles. Esto producto de una menor ganancia bruta parcialmente compensado por una caída de 19,9% en los gastos de administración y distribución.

Durante el segundo trimestre, el EBITDA registró una ganancia de US\$85 mil, por debajo de la ganancia de US\$1.925 miles durante el mismo periodo de 2011. Esta caída es consecuencia de una caída en los volúmenes comercializados de un 13,7%

Perfiles

Los ingresos acumulados a junio de 2012 tienen un crecimiento de 15,0% alcanzando US\$34.612 miles. Este avance se explica principalmente por el aumento de 22,9% en los volúmenes comercializados parcialmente compensado por menores precios promedio asociado a un menor precio internacional del aluminio y a un mix de productos de menor valor en los primeros meses del año.

La ganancia bruta acumulada a junio de 2012 alcanza US\$9.307 miles, aumentando un 6,4% respecto a igual periodo de 2011. Este crecimiento se explica por un incremento en los volúmenes comercializados, parcialmente compensado por mayores costos de comercialización.

El EBITDA a junio 2012 presenta un crecimiento de 9,7% respecto a igual periodo de 2011, acumulando US\$3.668 miles. Por su parte el margen sobre las ventas alcanza 10,6%, inferior al registrado el 2011 de 11,1%. Este retroceso es consecuencia de volúmenes comercializados asociado a un mix de venta de menor margen.

Durante el segundo trimestre de 2012, el EBITDA registra una ganancia de US\$1.699 miles, por debajo de la ganancia de US\$ 2.007 alcanzada en el mismo periodo de 2011, lo que es consecuencia de un mix de venta de menor margen.

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. A junio 2012, la participación en Nexans alcanza a los 21,25%

3. Flujo de Efectivo Resumido

(Cifras en MUS\$)	30-jun-12	30-jun-11
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	4.569	30.518
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	(20.368)	(174.384)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	8.726	89.218
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(7.073)	(54.648)
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	42	(2.963)
Variación Neta	(7.031)	(57.611)
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	13.804	11.543

El menor flujo por actividades operacionales del primer semestre de 2012 se explica por la menor actividad registrada durante el 2012 en la unidad de Tubos y por una recuperación de impuestos por absorción de pérdidas tributarias (PPUA) por US\$ 8 millones registrada en Madeco S.A durante el primer semestre de 2011. Por su parte la disminución del flujo proveniente de la operación de la unidad de Envases durante el año es consecuencia de una inversión en capital de trabajo en Perú principalmente por un mayor nivel de actividad y en Argentina principalmente por un ajuste en las condiciones y plazos de mercado. Por otra parte

durante el 2011 se percibieron ingresos no recurrentes debidos a pagos realizados por las aseguradoras por los siniestros asociados al terremoto de 2010.

Por su parte el menor uso de fondos provenientes de las actividades de inversión del periodo se explica por la compra de acciones de Nexans efectuadas durante el 2011, alcanzado a esa fecha un 16,02% de la propiedad de la multinacional francesa. A esto se agrega 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. Los anteriores efectos se ven parcialmente compensado 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.

El flujo proveniente de actividades de financiamiento alcanza US\$8.726 miles, menor al registrado durante 2011 de US\$89.218 miles. Este menor flujo se explica por el financiamiento de la compra de las acciones de Nexans efectuadas durante el 2011. A este efecto se suma el pago de dividendos por US\$7.819 miles cancelados durante el 2012, pago superior al registrado durante el 2011, que alcanzó US\$1.208.

Finalmente, al 30 de junio de 2012, la Compañía tenía un saldo de efectivo y efectivo equivalente por un total de US\$13.804 miles, en comparación con los US\$11.543 miles presentados para el mismo período del año 2011.

4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	30-Jun-12	31-Dic-11	% var.
Liquidez Corriente ⁵ (Activos Corrientes en Operación / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	1,31	1,63	(19,6%)
Razón Acida ((Activos Corrientes en Operación - Inventarios) / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	0,82	1,05	(21,9%)

Los indicadores de liquidez han tenido una disminución consecuencia de un incremento en los pasivos corrientes debido al aumento de provisiones de corto plazo y un mayor endeudamiento de corto plazo de la unidad de Envases consecuencia de la adquisición de la operación en Colombia (Flexa)

⁵ No considera activos disponibles para la venta

Índices de Endeudamiento	Unidad	30-Jun-12	31-Dic-11	% var.
Razón de Endeudamiento (Pasivos Corrientes en Operación + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	0,46	0,51	(9,8%)
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivos Corrientes en Operación / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	54,5%	45,9%	
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	45,5%	54,1%	
Cobertura Gastos Financieros (Ebitda / Gastos Financieros)	Veces	3,36	6,74	(50,2%)

La razón de endeudamiento presentó una disminución de 9,2% principalmente explicado por un incremento en el patrimonio total debido a un saldo negativo de Reservas de US\$23.872 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 y una mayor ganancia acumulada de US\$75.750 miles comparada con US\$29.709 miles a diciembre 2011.

La cobertura de gastos financieros disminuyó un 45,4% producto de los mayores gastos financieros originados por el mayor endeudamiento y un menor EBITDA⁶ del periodo.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	30-Jun-12	31-Dic-11	% var.
Rentabilidad del Activo (Ganancia Controladora / Activos Promedio)	%	10,42	2,65	293,8%
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Controladora / Patrimonio Promedio)	%	16,21	3,94	311,3%
Rendimiento Activos Operacionales (Resultado Operacional ⁷ / Activos Promedio)	%	4,98	3,04	63,7%
Utilidad por Acción (Ganancia Controladora / cada 1.000 Acciones Suscritas y Pagadas)	US\$	5,88	2,64	122,7%
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mcdo. Acción al cierre de cada periodo)	%	2,10%	N/A	N/A

⁶ Considera la Ganancia Bruta y Gastos de Administración y Distribución al cual se le descuentan los cargos asociados de depreciación.

⁷ Considera Ganancia Bruta, Gastos de Administración y Distribución

Indicadores de Actividad	Unidad	30-Jun-12	31-Dic-11	% var.
Total Activos	MUS\$	936.632	741.369	26,0%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	4,80	5,04	4,8%
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	75	71	5,7%

A junio de 2012, las existencias de cobre y aluminio alcanzaron las 1.798 y 3.090 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 30 de junio de 2012 alcanzan los US\$936.632 miles, aumentando un 20,3% respecto a Diciembre 2011. Esta variación se explica por:

- **Activos Corrientes**
Alcanzaron a US\$215.185 miles, aumentando un 12,8% 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 22,4% respecto a Diciembre de 2011.
- **Activos No Corrientes**
Presenta un saldo de US\$721.447 miles, lo que representa un aumento de 31,0% 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	30.06.2012 MUSD
Inversión en asociada contabilizada por el método de la participación - saldo inicial al 11.01.2012	296,476
Adiciones, inversiones en asociadas	17,118
Plusvalía negativa comprada inmediatamente reconocida (c.1)	68,026
Participación en ganancias (pérdida) Ordinaria	(2,086)
Dividendos recibidos	(7,948)
Reserva patrimonial reconocida (opciones acciones empleados y valor justo bonos convertibles) (c.2)	8,778
Reserva patrimonial reconocida (conversión-valor razonable) (c.3)	9,143
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	(11,014)
Reverso efectos patrimoniales inversión (c.4)	110,320
Otro incremento (decremento)	(643)
Total cambios en inversiones en entidades asociadas	191,694
Saldo Final al cierre del ejercicio	488,170

Pasivos

Los pasivos al 30 de junio de 2012 alcanzaron a US\$294.227 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, gastos y honorarios asociados a los juicios laborales en Brasil. A esto se suma el incremento de los pasivos financieros de corto plazo en 65,7%

Deuda Financiera

La deuda bancaria de la Compañía agrupa los pasivos que tiene la Compañía con bancos e instituciones financieras, las que alcanzan US\$191.854 miles, sobre el saldo registrado a diciembre de 2011 de US\$ 162.851 miles. Por su parte la deuda financiera neta a junio de 2012 alcanza los US\$178.050 miles.

Patrimonio

El total al 30 de junio de 2012 alcanzó a US\$ 642.405 miles, lo que representa un aumento de 30,5% respecto a diciembre de 2011.

- Capital Emitido

A junio 2012 el capital pagado alcanzó US\$ 475.525 miles, lo que representa un incremento de 1,3% respecto al saldo de diciembre 2011. Esto como consecuencia del remate de 156 millones de acciones remanentes del aumento de capital del año 2011.

- Otras Reservas

Presentan un saldo negativo de US\$ 23.872 miles, menor al saldo negativo a diciembre de 2011 de US\$ 120.126 miles. Esta variación se explica por el ajuste realizado a 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 24b de los Estados Financieros)

- Resultados Retenidos (Pérdidas Retenidas)

Alcanzaron a una utilidad de US\$ 75.750 miles a junio 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\$ 28.578 miles a junio 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 Mercado⁸

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.

Al 30 de Junio de 2012 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable:

⁸ 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.

Exposición Contable (MUS\$)	Activos	Pasivos
Unidad Fomento	7	6.870
Pesos Chilenos	55.244	45.691
Euros	488.770	84
Otras monedas	30.821	9.287
Pesos Argentinos	14.941	23.107
Soles	2.688	4.254
Reales	17.422	15.290
Total	609.893	104.574
Saldo expuesto	505.319	
Posiciones Cubiertas	(488.170)	
Exposición Neta	17.149	

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo equivalente a US\$505.319 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\$17.149 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, la Compañía, cubre estas variaciones a través de la revisión de la exposición neta, colocando ya sea deudas a tasa fija, o en su defecto, derivados financieros (Ej.: Swap de tasas) que cambian tasas variables por fijas.

Al 30 de junio de 2012 la Compañía tenía cerca del 34,1 % 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 está ligado a la capacidad de adquirir un suministro adecuado, traspaso oportuno de precios de venta, 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 y aluminio, la Compañía utiliza derivados financieros que se asignan según sea el caso, para cubrir flujos de efectivo o partidas existentes (valor razonable o fair value). Estos instrumentos financieros son contratados de acuerdo a las políticas definidas por la administración de Madeco S.A., las que fijan los niveles de cobertura de acuerdo al precio de mercado del cobre (a mayor valor del cobre 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, test de eficiencia, etc.). Al 31 de diciembre de 2011 la Compañía tenía 1.100 y 160 toneladas cubiertas con contratos de derivados para las existencias de cobre y aluminio respectivamente. Al 30 de junio de 2012 la Compañía mantiene 1.775 y 330 toneladas con contratos de derivados de cobre y aluminio respectivamente.

Respecto a la inversión que Madeco S.A tiene en Nexans, en marzo de 2011, Madeco S.A. y Nexans suscribieron un acuerdo mediante el cual Madeco S.A. tendría la opción de aumentar su participación hasta un 20% en la multinacional francesa. Esta participación podría aumentarse hasta el 22,5% en la medida que el precio de la acción de Nexans se encuentre por debajo de los €40. 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 junio de 2012, Madeco S.A. había adquirido 3.543.116 acciones adicionales, alcanzando un 21,25% 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. 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 la Compañía⁹.

⁹ Para mayor detalle revisar notas 14 y 24 de los estados financieros Madeco S.A.

7. Estructura Dotacional¹⁰

Nº Personas	30.06.12	31.12.11	% var.
Ejecutivos	48	44	9,0%
Profesionales y Técnicos	681	588	15,8%
Trabajadores	2.110	1.681	25,5%
Total	2.839	2.313	22,7%

CRISTIÁN MONTES L.
GERENTE GENERAL
MADECO S.A.

¹⁰ Las cifras consolidadas de dotación consideran al 100% de los trabajadores de Peruplast y Flexa.