



**MADECO**

**MADECO**

Análisis Razonado  
Estados Financieros Consolidados  
30 de Septiembre de 2012

**MADECO**

**Análisis Razonado  
Estados Financieros Consolidados  
Al 30 de Septiembre 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.....	13
7. Estructura Dotacional .....	17

## 1. Resumen Estado de Resultados

Los **ingresos operacionales** alcanzan US\$316.333 miles, cayendo un 6,3% respecto a igual periodo de 2011. Esta variación se explica por los menores ingresos obtenidos en la unidad de Tubos consecuencia de las menores toneladas comercializadas y un menor precio promedio del cobre (LME).

**Las ganancias (pérdidas) de las actividades operacionales**<sup>1</sup>, acumulan US\$70.968 miles, por sobre la ganancia de US\$28.509 miles registrada en igual periodo de 2011. Este avance se explica principalmente por el reconocimiento del badwill por US\$68.026<sup>2</sup> miles y US\$ 3.927 miles de la inversión hecha en Nexans y Empaques Flexa respectivamente. Estos efectos se vieron parcialmente compensados por: (i) mayores honorarios y gastos por juicios en Brasil que a la fecha por US\$7.494 miles y (ii) una pérdida de US\$6.186 miles, debido al efecto de cambio en la participación en la inversión en la asociada Nexans, consecuencia del aumento en el número de acciones asociada a la conversión de bonos en acciones y el plan de compensaciones a los empleados<sup>3</sup>.

**La utilidad o pérdida atribuible al controlador** registra una ganancia de US\$41.427 miles, superior a la ganancia de US\$12.671 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 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

---

<sup>1</sup> 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).

<sup>2</sup> Incluye badwill originado por cambio en criterio contable de la inversión y compras de acciones posteriores.

<sup>3</sup> Sistema de compensación a los empleados considera la emisión de 499.984 acciones

forma de consolidar la inversión que la Compañía tiene en Perú no afecta las ganancias o la utilidad neta de Madeco.

## **Resultados Consolidados**

### **Ingresos Ordinarios (anteriormente Ingresos de Explotación)**

A septiembre, los ingresos del periodo alcanzan los US\$316.333 miles, por debajo en un 6,3% 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 27,8% respecto al mismo periodo de 2011. Esto último, como consecuencia de una disminución en un 10,6% de los volúmenes comercializados producto de una menor demanda de tubos en el mercado de exportaciones y una caída de 18,9% en los precios promedios explicada principalmente por un menor precio promedio del cobre.

El anterior efecto se ve compensado en parte por un aumento de 10,6% en los ingresos de la unidad de Perfiles respecto al mismo periodo de 2011, consecuencia de un avance de 18,2% en los volúmenes físicos comercializados producto de una mayor actividad registrada en el periodo.

### **Ganancia Bruta**

La ganancia bruta del período alcanza los US\$55.897 miles, disminuyendo un 7,1% respecto a igual periodo de 2011. Este retroceso es consecuencia de los menores volúmenes comercializados y un entorno competitivo más complejo en la unidad de Tubos, parcialmente compensado por un mejor resultado en la unidad de Perfiles y Envases, las que registran un avance de 9,6% y 2,6% respectivamente.

### **Ganancias (Pérdidas) Actividades Operacionales<sup>4</sup> y EBITDA<sup>5</sup>**

La ganancia (pérdida) de las actividades operacionales alcanza los US\$70.968 miles, ganancia superior a los US\$28.509 miles registrada el mismo periodo de 2011. Este avance se explica por:

---

<sup>4</sup> 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).

<sup>5</sup> 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\$68.026<sup>6</sup> miles asociado al badwill originado por la aplicación del método de contabilización a valor patrimonial de la inversión hecha en Nexans y US\$3.927 miles asociados al reconocimiento del badwill asociado a la inversión en Empaques Flexa realizada en la unidad de Envases en el mes de junio.

Estos efectos se ven parcialmente compensados por:

- (ii) Una pérdida de US\$6.186 miles, debido al efecto de cambio en la participación en la inversión en la asociada Nexans<sup>7</sup> consecuencia del aumento en el número de acciones de Nexans asociada a la conversión de bonos en acciones y el plan de compensaciones a los empleados.
- (iii) Mayores honorarios, gastos y provisiones por juicios en Brasil por US\$7.494 miles
- (iv) Una menor Ganancia Bruta, por la menor actividad registrada en la unidad de Tubos

Por su parte el EBITDA de la Compañía a septiembre de 2012 alcanzó los US\$27.091 miles, mostrando una disminución de un 14,7% respecto al EBITDA registrado a igual periodo de 2011. Este retroceso se explica principalmente por el menor EBITDA en la unidad de Tubos consecuencia de menores volúmenes comercializados. Este efecto se ve parcialmente compensado por un crecimiento de 20,9% en el EBITDA de la unidad de Perfiles, consecuencia de una mayor actividad

### **Ganancias (Pérdidas) antes de impuestos<sup>8</sup>**

Considerando los efectos financieros, participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, como ajustes por diferencias de monedas distintas a la moneda funcional de la Compañía, al cierre de de septiembre de 2012, se obtuvo una ganancia de US\$61.793 miles, superior a la ganancia de US\$22.483 miles registrada en el mismo periodo de 2011. Esta variación se explica principalmente por el badwill reconocido durante el 2012 asociado a las inversiones hechas en Nexans (US\$68.026<sup>9</sup> miles) y Empaques Flexa (US\$3.927 miles). Estos efectos se ven parcialmente compensados por:

- (i) Mayores costos financieros debido a una mayor deuda promedio registrada en el periodo asociada a la compra de acciones de Nexans y el financiamiento de la adquisición de Envases Flexa.

<sup>6</sup> Incluye badwill originado por cambio en criterio contable de la inversión y compras de acciones posteriores

<sup>7</sup> Sistema de compensación a los empleados considera la emisión de 499.984 acciones.

<sup>8</sup> Considera la suma de las líneas ingresos financieros, costos financieros, participación en las ganancias (pérdidas) de asociados y negocios conjuntos, diferencias de cambio y reajuste.

<sup>9</sup> Incluye badwill originado por cambio en criterio contable de la inversión y compras de acciones posteriores

- (ii) 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 septiembre de 2012, el impuesto a las ganancias alcanzó un cargo de US\$16.999 miles que se compara negativamente con el cargo de US\$6.522 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 septiembre 2012, los ingresos de la unidad de Envases alcanzaron los US\$180.171 miles, 3,9% por sobre los registrados durante el mismo periodo de 2011. Esto como consecuencia de mayores volúmenes vendidos en Perú y Argentina, y a la consolidación del 50%, a partir de junio, de la operación en Colombia (Flexa). Esos efectos se ven compensados en parte por menores precios de venta, debido a una baja en el costo de las principales materias primas.

La Ganancia Bruta a septiembre de 2012 alcanza US\$36.106 miles, un 2,6% por sobre la ganancia registrada durante el 2011. Este avance se explica por la consolidación de la operación en Colombia y la mayor actividad en Perú, efectos que se ven parcialmente compensados por una menor actividad de las operaciones en Chile.

El EBITDA<sup>[1]</sup> acumula una ganancia de US\$26.175 miles, levemente bajo la ganancia registrada durante el mismo periodo de 2011. Esto se explica por una menor ganancia en Argentina y Chile, compensada en parte por la consolidación del 50% (a partir de junio 2012) de la operación de Colombia y una mayor actividad en Perú.

### **Tubos**

Los ingresos acumulan US\$85.151 miles a septiembre 2012, lo que representa una caída de 27,8% 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

---

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



mercado de exportación, y una caída de 18,9% en los precios promedio debido a un menor precio promedio del cobre.

La ganancia bruta alcanza los US\$4.911 miles a septiembre de 2012, por debajo de la ganancia registrada en el mismo periodo del año anterior de US\$11.415 miles. Esto como consecuencia de los menores volúmenes comercializados debido un mercado de exportaciones más competitivo.

El EBITDA acumula a septiembre de 2012 una pérdida de US\$389 miles, inferior a la ganancia registrada durante el 2011 de US\$4.797 miles. Esto producto de una menor ganancia bruta parcialmente compensado por una caída de 18,9% en los gastos de administración y distribución.

## **Perfiles**

Los ingresos acumulados a septiembre de 2012 tienen un crecimiento de 10,6% alcanzando US\$50.746 miles. Este avance se explica principalmente por el aumento de 18,2% en los volúmenes comercializados parcialmente compensado por menores precios promedio asociado a un menor precio internacional del aluminio.

La ganancia bruta acumulada a septiembre de 2012 alcanza US\$14.711 miles, aumentando un 9,6% 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 septiembre 2012 presenta un crecimiento de 20,9% respecto a igual periodo de 2011, acumulando US\$5.818 miles. Por su parte el margen sobre las ventas alcanza 11,5%, superior al registrado el 2011 de 10,5%. Este avance es consecuencia de la mayor actividad registrada en el periodo y un menor gasto de administración y distribución como proporción de las ventas.

## **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 septiembre 2012, la participación en Nexans alcanza



los 20,87%, menor a los 21,25% a junio 2012. Esto producto de la dilución ocasionada por la emisión de 499.984 acciones como parte del sistema de compensaciones para los empleados.

### 3. Flujo de Efectivo Resumido

(Cifras en MUS\$)	30-sept-12	30-sept-11
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	7,476	40,084
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	(20,996)	(234,753)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	8,145	144,726
<b>Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b>	<b>(5,375)</b>	<b>(49,943)</b>
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	145	(1,935)
<b>Variación Neta</b>	<b>(5,230)</b>	<b>(51,878)</b>
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial	20,835	69,154
<b>Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final</b>	<b>15,605</b>	<b>17,276</b>

El menor flujo por actividades operacionales a septiembre 2012 se explica por (i) una menor actividad registrada durante el 2012 en la unidad de Tubos; (ii) Por una mayor inversión en capital de trabajo en la unidad de Envases, debido a una mayor actividad en Perú y un ajuste en las condiciones y plazos de mercado en Argentina. Estos efectos se ven parcialmente compensados 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 el menor uso de fondos provenientes de las actividades de inversión del periodo se explica principalmente por la compra de acciones de Nexans efectuadas durante el 2011, alcanzado a esa fecha un 19% de la propiedad de la multinacional francesa.

El flujo proveniente de actividades de financiamiento alcanza US\$8.145 miles, menor al registrado durante 2011 de US\$144.726 miles. Este menor flujo se explica principalmente por el financiamiento de la compra de las acciones de Nexans efectuadas durante el 2011.

Finalmente, al 30 de septiembre de 2012, la Compañía tenía un saldo de efectivo y efectivo equivalente por un total de US\$15.605 miles, en comparación con los US\$17.276 miles presentados para el mismo período del año 2011.

## 4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	30-Sep-12	31-Dic-11	% var.
<b>Liquidez Corriente</b> <sup>10</sup> (Activos Corrientes en Operación / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	1,31	1,63	(19,7%)
<b>Razón Ácida</b> (Activos Corrientes en Operación - Inventarios) / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	0,80	1,05	(23,3%)

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)

Índices de Endeudamiento	Unidad	30-Sep-12	31-Dic-11	% var.
<b>Razón de Endeudamiento</b> (Pasivos Corrientes en Operación + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	0,46	0,51	(9,9%)
<b>Porción Deuda Corto Plazo</b> (Pasivos Corrientes en Operación / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	55,1%	45,9%	
<b>Porción Deuda Largo Plazo</b> (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	44,9%	54,1%	
<b>Cobertura Gastos Financieros</b> (Ebitda / Gastos Financieros)	Veces	3,41	6,74	(49,4%)

La razón de endeudamiento presentó una disminución de 9,9% principalmente explicado por un incremento en el patrimonio total debido a un saldo negativo de Reservas de US\$16.031 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\$71.136 miles comparada con US\$29.709 miles a diciembre 2011.

<sup>10</sup> No considera activos disponibles para la venta

La cobertura de gastos financieros disminuyó un 49,4% producto de los mayores gastos financieros originados por el mayor endeudamiento y un menor EBITDA<sup>11</sup> del periodo.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	30-Sep-12	31-Dic-11	% var.
Rentabilidad del Activo (Ganancia Controladora / Activos Promedio)	%	6,56	2,65	148,0%
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Controladora / Patrimonio Promedio)	%	10,21	3,94	158,9%
Rendimiento Activos Operacionales (Resultado Operacional <sup>12</sup> / Activos Promedio)	%	2,66	3,04	(12,7)%
Utilidad por Acción (Ganancia Controladora / cada 1.000 Acciones Suscritas y Pagadas)	US\$	5,70	2,64	115,9%
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Medo. Acción al cierre de cada periodo)	%	2,14%	N/A	N/A

Indicadores de Actividad	Unidad	30-Sep-12	31-Dic-11	% var.
Total Activos	MUS\$	941.744	741.369	27,0%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	4,67	5,04	(7,2)%
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	77	71	8,5%

A septiembre 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.

<sup>11</sup> Considera la Ganancia Bruta y Gastos de Administración y Distribución al cual se le descuentan los cargos asociados de depreciación.

<sup>12</sup> Considera Ganancia Bruta, Gastos de Administración y Distribución

## 5. Análisis de Activos y Pasivos

### Activos

Los Activos totales de la compañía al 30 de septiembre de 2012 alcanzan los US\$941.744 miles, aumentando un 27,0% respecto a diciembre 2011. Esta variación se explica por:

- **Activos Corrientes**  
Alcanzaron a US\$223.139 miles, aumentando un 17,0% respecto al saldo del 31 de diciembre de 2011. Este mayor saldo se explica por un mayores Deudores Comerciales e Inventarios, las que se incrementan un 21,7% y 23.1% respectivamente respecto a diciembre de 2011. Lo anterior, consecuencia de la consolidación del 50% de Flexa.
- **Activos No Corrientes**  
Presenta un saldo de US\$718.605 miles, lo que representa un aumento de 30,5% 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 ver 14 de los Estados Financieros)

Periodo contable de cierre	30.09.2012 MUSD
<b>Inversión en asociada contabilizada por el método de la participación - saldo inicial al 11.01.2012</b>	<b>296,476</b>
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 y c.5)	9,143
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera (c.5)	(3,041)
Reverso efectos patrimoniales inversión (c.4)	110,320
Pérdida por cambio de participación (c.6)	(6,186)
<b>Total cambios en inversiones en entidades asociadas</b>	<b>194,124</b>
<b>Saldo Final al cierre del ejercicio</b>	<b>490,600</b>

### Pasivos

Los pasivos al 30 de septiembre de 2012 alcanzaron a US\$295.039 miles, mayores a los US\$249.220 miles a diciembre del 2011. Este aumento se explica por:

- (i) Un incremento de 75,7% en los pasivos financieros de corto plazo, debido al financiamiento por la compra de Envases Flexa.

- (ii) Un incremento de otras provisiones de corto plazo consecuencia de un aumento en las provisiones, gastos y honorarios asociados a los juicios laborales en Brasil.

**Patrimonio**

El total al 30 de septiembre de 2012 alcanzó a US\$ 646.705 miles, lo que representa un aumento de 31,4% respecto a diciembre de 2011.

- Capital Emitido  
A septiembre 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\$16.031 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\$71.136 miles a septiembre 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\$29.651 miles a septiembre 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
<b>Tubos y Planchas</b>		
Chile	63%	Conmetal y EPC
Argentina	8%	Pajربول S.A., Sotyl S.A., Vaspia y Quimetal
<b>Envases</b>		
Chile	31%	Edelpa y BO Packaging
Argentina	5%	Converflex (filial de Arcor), Celomat y Bolsapel
Perú	55%	Emusa y Resinplast
<b>Perfiles</b>		
Chile (Aluminio)	42%	Alcoa S.A. e Importaciones desde China
Chile (PVC)	20%	Veka, Kommerling y Themco

## Análisis de Riesgo de Mercado<sup>13</sup>

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

<sup>13</sup> 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.

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 es 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 septiembre de 2012 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable:

<b>Exposición Contable (MUS\$)</b>	<b>Activos</b>	<b>Pasivos</b>
Unidad Fomento	1	7.379
Pesos Chilenos	52.878	43.091
Euros	491.202	134
Otras monedas	30.264	7.398
Pesos Argentinos	15.366	24.579
Soles	3.490	4.670
Reales	17.279	15.407
<b>Total</b>	<b>610.480</b>	<b>102.658</b>
Saldo expuesto	507.822	
Posiciones Cubiertas	(490.600)	
<b>Exposición Neta</b>	<b>17.222</b>	

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo equivalente a US\$507.822 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\$17.222 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 septiembre de 2012 la Compañía tenía cerca del 33,8 % 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 en 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 septiembre de 2012 la Compañía mantiene 1.675 y 307 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%. A septiembre de 2012, Madeco S.A. posee 20,87% 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 posee influencia significativa, por lo que a partir de Enero de 2012, esta inversión se contabiliza a través del Valor Patrimonial (VP) (para más detalles ver nota 14 de los 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 Compañía<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> Para mayor detalle revisar notas 14 y 24 de los estados financieros Madeco S.A.

**7. Estructura Dotacional<sup>15</sup>**

<b>N° Personas</b>	<b>30.09.12</b>	<b>31.12.11</b>	<b>% var.</b>
Ejecutivos	51	44	15.9%
Profesionales y Técnicos	659	588	12.1%
Trabajadores	2.165	1.681	28.8%
<b>Total</b>	<b>2.875</b>	<b>2.313</b>	<b>24.3%</b>

CRISTIÁN MONTES L.  
GERENTE GENERAL  
MADECO S.A.

---

<sup>15</sup> Las cifras consolidadas de dotación consideran al 100% de los trabajadores de Peruplast y Flexa.