



MADECO

MADECO

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

Índice

1. Resumen Estado de Resultados.....	4
2. Resultados Consolidados.....	5
3. Resultados por Unidad de Negocio.....	8
4. Flujo de Efectivo Resumido.....	10
5. Indicadores Financieros.....	11
6. Análisis de Activos y Pasivos	13
7. Análisis de los Mercados, Competencia y Participación Relativa	14
8. Estructura Dotacional.....	18

1. Resumen Estado de Resultados

Los **ingresos operacionales** acumulan US\$423.146 miles, registrando una disminución de 3,1% respecto a igual periodo de 2011. Esta variación se explica por los menores ingresos obtenidos en la unidad de Tubos consecuencia de los menores volúmenes comercializados durante el periodo y un menor precio promedio del cobre. Este efecto se ve parcialmente compensado por un mejor desempeño de la unidad de Fachadas y Cerramientos (ex Perfiles) y Envases, este último por la consolidación de Envases Flexa a partir de junio de 2012.

Las ganancias (pérdidas) de las actividades operacionales¹, alcanzan US\$90.127 miles, por sobre la ganancia de US\$32.940 miles registrada en igual periodo de 2011. Este avance se explica principalmente por el reconocimiento de un badwill por US\$84.149 miles, originado por el cambio de criterio contable y las compras de acciones realizadas durante el 2012 de la inversión en Nexans; y por US\$ 3.752 miles en la inversión hecha en Empaques Flexa. Estos efectos se vieron parcialmente compensado por:

- (i) Gastos por juicios en Brasil por US\$10.045 miles producto de la suscripción de una transacción con Nexans, mediante la cual pusieron fin a discrepancias originadas en las indemnizaciones estipuladas en el contrato de compraventa de la Unidad de Cables.
- (ii) Una pérdida de US\$7.393 miles, consecuencia del efecto por cambio en la participación en la inversión en la asociada Nexans.
- (iii) Costos de reestructuración por US\$1.237 miles.

La utilidad o pérdida atribuible al controlador registra una ganancia de US\$53.013 miles, superior a la ganancia de US\$19.157 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.

¹ 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).

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 y Colombia no afecta las ganancias o la utilidad neta de Madeco.

Con fecha 2 de enero de 2013, Alusa S.A y Nexus Capital Partners III S.A., únicos accionistas, con un cincuenta por ciento de participación cada uno, de las sociedades peruanas Peruplast S.A., Inmobiliaria Eliseo S.A. y Efren Soluciones Logísticas S.A., así como Inversiones Alusa S.A. y San Isidro Global Opportunities Corp., únicos accionistas, con un cincuenta por ciento de participación cada uno, de la sociedad colombiana Empaques Flexa S.A.S, han procedido a firmar una declaración que complementa los pactos de accionistas firmados con anterioridad en lo relativo a la definición y control de las actividades relevantes, quedando estas últimas bajo la responsabilidad de Alusa S.A.. Por lo tanto, a partir de dicha declaración, Alusa S.A. (directamente o a través de Inversiones Alusa S.A.) procederá, a partir del ejercicio 2013, a la consolidación del 100% de los estados financieros de las sociedades señaladas anteriormente por controlar dichas sociedades según IFRS 10.

2. Resultados Consolidados

Ingresos Ordinarios (anteriormente Ingresos de Explotación)

A diciembre, los ingresos del periodo alcanzan los US\$423.146 miles, por debajo en un 3,1% 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 25,8% respecto al mismo periodo de 2011. Esto último, como consecuencia de una disminución en un 17,1% de los volúmenes comercializados producto de una menor demanda de tubos en el mercado de exportaciones y una caída 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 14,2% en los ingresos de la unidad de Fachadas y Cerramientos (ex Perfiles) respecto al mismo periodo de 2011, esto como consecuencia de un avance de 14,8% en los volúmenes físicos comercializados producto de una mayor actividad. Por su parte los ingresos de unidad de Envases presentan

un crecimiento de un 7,3% debido a la consolidación proporcional a partir de junio de Envases Flexa.

Ganancia Bruta

La ganancia bruta del período alcanza los US\$77.320 miles, prácticamente en línea respecto a igual periodo de 2011, ya que la menor ganancia registrada en la unidad de Tubos, consecuencia de una menor actividad, se ve compensada por: (i) un incremento en un 20,0% en la ganancia registrada en la unidad de Fachadas y Cerramientos (ex Perfiles), como consecuencia de un positivo ciclo de la construcción; y (ii) un incremento de un 9,7% en la ganancia registrada en la unidad de Envases debido a la consolidación de Envases Flexa.

Ganancias (Pérdidas) Actividades Operacionales² y EBITDA³

La ganancia (pérdida) de las actividades operacionales alcanza los US\$90.127 miles, superior a la ganancia de US\$32.940 miles registrada el mismo periodo de 2011. Este avance se explica por:

- (i) El reconocimiento de US\$84.149⁴ miles asociado al badwill originado por la aplicación del método de contabilización a valor patrimonial de la inversión hecha en Nexans y US\$3.752 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\$7.393 miles, debido al efecto de cambio en la participación en la inversión en la asociada Nexans⁵ 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\$10.045 miles, respecto a los registrados el 2011 de US\$2.530 miles, producto de la suscripción de una transacción con Nexans, mediante la cual pusieron fin a discrepancias originadas en las indemnizaciones estipuladas en el contrato de compraventa de la Unidad de Cables
- (iv) Una menor Ganancia Bruta, por la menor actividad registrada en la unidad de Tubos

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 Incluye badwill originado por cambio en criterio contable de la inversión y compras de acciones posteriores

⁵ Sistema de compensación a los empleados considera la emisión de 499.984 acciones.

(v) Costos de reestructuración por US\$1.237 miles

Por su parte el EBITDA de la Compañía a diciembre de 2012 alcanzó los US\$36.440 miles, mostrando una disminución de un 8,6% 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. Efecto que se ve parcialmente compensado por un crecimiento de 35,5% en el EBITDA de la unidad de Fachadas y cerramientos (ex Perfiles), consecuencia de una mayor actividad originado por el buen ciclo económico de la construcción.

Ganancias (Pérdidas) antes de impuestos⁶

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 diciembre de 2012, obtuvo una ganancia antes de impuestos de US\$78.843 miles, superior a la ganancia de US\$24.670 miles registrada en el mismo periodo de 2011. Esta variación se explica principalmente por la mayor ganancia proveniente de las actividades de la operación, explicada anteriormente, parcialmente compensada 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.
- (ii) Reconocimiento de la participación en las ganancias (pérdidas) de la asociada Nexans utilizando el método de participación, reconociendo a diciembre de 2012 por una pérdida de US\$1.465 miles. Para mayor información ver nota 14 de los Estados Financieros.

Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias

A diciembre de 2012, el impuesto a las ganancias alcanzó un cargo de US\$21.722 miles que se compara negativamente con un abono por US\$238 miles durante el 2011. Esto como consecuencia de un cargo por US\$11.868 miles asociado al cambio de criterio en la contabilización a valor patrimonial de la inversión hecha en Nexans realizada durante el 2012 y una reorganización societaria, la que generó un activo por impuesto diferido durante el 2011, generando un impacto positivo en resultado.

⁶ 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.

3. Resultados por Unidad de Negocio

Envases

A diciembre 2012, los ingresos de la unidad de Envases alcanzaron los US\$242.369 miles, 7,3% 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).

La Ganancia Bruta a diciembre de 2012 alcanza US\$49.554 miles, un 9,7% 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^[1] acumula una ganancia de US\$35.002 miles, por sobre la ganancia registrada durante el mismo periodo de 2011 de US\$ 33.558 miles.

Tubos

Los ingresos acumulan US\$111.445 miles a diciembre 2012, lo que representa una caída de 25,8% respecto a igual periodo de 2011. Este retroceso se explica por una caída en los volúmenes comercializados de 17,1%, como consecuencia de una menor demanda en el mercado de exportación, y una caída en los precios promedio debido a un menor precio promedio del cobre.

La ganancia bruta alcanza los US\$7.076 miles a diciembre de 2012, por debajo de la ganancia registrada en el mismo periodo del año anterior de US\$14.361 miles. Esto como consecuencia de los menores volúmenes comercializados debido un mercado de exportaciones más competitivo.

El EBITDA acumula a diciembre de 2012 una pérdida de US\$56 miles, inferior a la ganancia registrada durante el 2011 de US\$5.980 miles. Esto producto de una menor ganancia bruta parcialmente compensado por una caída de 15,3% en los gastos de administración y distribución.

Fachadas y Cerramientos (ex Perfiles)

Los ingresos acumulados a diciembre de 2012 tienen un crecimiento de 14,2% alcanzando US\$68.962 miles, como consecuencia del aumento en un 14,8% de los volúmenes comercializados asociado al positivo ciclo económico de la construcción.

La ganancia bruta acumulada a diciembre de 2012 alcanza US\$20.465 miles, aumentando un 20,0% respecto a igual periodo de 2011 debido a la mayor actividad registrada en el periodo

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

El EBITDA a diciembre 2012 presenta un crecimiento de 35,5% respecto a igual periodo de 2011, acumulando US\$7.790 miles. Por su parte el margen sobre las ventas alcanza 11,3%, superior al registrado el 2011 de 9,5%. 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).

En Marzo de 2011, Madeco y Nexans firman acuerdo mediante el cual, Madeco podría llegar hasta el 20%⁷ de la propiedad de la multinacional. A partir de Enero 2012, a través de aproximadamente el 20% de la propiedad de Nexans y 3 representantes en el directorio, Madeco pasa a tener influencia significativa, cambiando el criterio de contabilización de esta inversión mediante el método de valorización patrimonial.

Posteriormente, en noviembre de 2012, Madeco y Nexans modifican el acuerdo original. Esta modificación permitirá a Madeco incrementar su participación en las acciones de Nexans de 22,5% (bajo el acuerdo actual) hasta 28%, consolidando así su posición en la misma como accionista referente y socio a largo plazo.

⁷ Pudiendo llegar hasta el 22,5% en la medida que el precio de la acción de Nexans se encuentre por debajo de los € 40

4. Flujo de Efectivo Resumido

(Cifras en MUS\$)	31-dic-12	31-dic-11
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	10.344	57.292
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	(55.321)	(243.895)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	35.565	140.328
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(9.412)	(46.275)
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(36)	(2.044)
Variación Neta	(9.448)	(48.319)
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	11.387	20.835

El menor flujo por actividades operacionales a diciembre 2012 se explica por una menor actividad registrada durante el 2012 en la unidad de Tubos y por una mayor inversión en capital de trabajo en la unidad de Envases, debido a una mayor actividad en Perú, la consolidación proporcional de Flexa 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 3,1 millones de acciones de Nexans efectuadas durante el 2011.

El flujo proveniente de actividades de financiamiento alcanza US\$35.565 miles, menor al registrado durante 2011 de US\$140.328 miles. Este menor flujo se explica principalmente por el financiamiento de la compra de las acciones de Nexans efectuadas durante el 2011.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2012, la Compañía tenía un saldo de efectivo y efectivo equivalente por un total de US\$11.387 miles, en comparación con los US\$20.835 miles presentados para el mismo período del año 2011.

5. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	30-Dic-12	31-Dic-11	% var.
Liquidez Corriente ⁸ (Activos Corrientes en Operación / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	1,34	1,63	(18,0%)
Razón Ácida ((Activos Corrientes en Operación - Inventarios) / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	0,81	1,05	(22,6%)

Los indicadores de liquidez han tenido una disminución consecuencia de un incremento en los pasivos corrientes debido al aumento de provisiones de corto plazo, un mayor endeudamiento de corto plazo de la unidad de Envases consecuencia de la adquisición de la operación en Colombia (Flexa) y un mayor endeudamiento de la unidad Corporativa por US\$ 30 millones asociados asociado al financiamiento de compras de acciones de Nexans durante el 2012.

Índices de Endeudamiento	Unidad	30-Dic-12	31-Dic-11	% var.
Razón de Endeudamiento (Pasivos Corrientes en Operación + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	0,48	0,51	(4,6%)
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivos Corrientes en Operación / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	48,9%	45,9%	
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	51,1%	54,1%	
Cobertura Gastos Financieros (Ebitda / Gastos Financieros)	Veces	3,34	6,74	(50,5%)

La razón de endeudamiento presentó una disminución de 4,6% principalmente explicado por un incremento en el patrimonio total debido a un saldo negativo de Reservas de US\$25.564 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. Al anterior efecto se suma una mayor ganancia acumulada, que a diciembre de 2012 registra US\$78.443 miles, por sobre la ganancia a diciembre de 2011 de US\$29.709 miles.

⁸ No considera activos disponibles para la venta

La cobertura de gastos financieros disminuyó un 50,5% producto de los mayores gastos financieros originados por el mayor endeudamiento y un menor EBITDA⁹ del periodo.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	30-Dic-12	31-Dic-11	% var.
Rentabilidad del Activo (Ganancia Controladora / Activos Promedio)	%	6,23	2,65	135,3%
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Controladora / Patrimonio Promedio)	%	9,78	3,94	148,0%
Rendimiento Activos Operacionales (Resultado Operacional ¹⁰ / Activos Promedio)	%	2,68	3,04	(11,9)%
Utilidad por Acción (Ganancia Controladora / cada 1.000 Acciones Suscritas y Pagadas)	US\$	7,27	2,64	175,4%
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mcdo. Acción al cierre de cada periodo)	%	2,14%	N/A	N/A

Indicadores de Actividad	Unidad	30-Dec-12	31-Dic-11	% var.
Total Activos	MUS\$	955.050	741.369	28,8%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	4,72	5,04	(6,3)%
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	76	71	7,5%

A diciembre de 2012, las existencias de cobre y aluminio alcanzaron las 1.924 y 2.483 toneladas respectivamente. A diciembre de 2011, las existencias físicas de cobre y aluminio alcanzaron las 1.710 y 2.002 toneladas respectivamente.

⁹ Considera la Ganancia Bruta y Gastos de Administración y Distribución al cual se le descuentan los cargos asociados de depreciación.

¹⁰ Considera Ganancia Bruta, Gastos de Administración y Distribución

6. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los Activos totales de la compañía al 31 de diciembre de 2012 alcanzan los US\$955.050 miles, aumentando un 28,8% respecto a diciembre 2011. Esta variación se explica por:

- Activos Corrientes
Alcanzaron a US\$214.187 miles, aumentando un 12,3% 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 17,6% y 20,1% respectivamente respecto a diciembre de 2011. Lo anterior, consecuencia de la consolidación proporcional de Flexa y la mayor actividad de la unidad de Fachadas y Cerramientos.
- Activos No Corrientes
Presenta un saldo de US\$740.863 miles, lo que representa un aumento de 34,6% 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)

Pasivos

Los pasivos totales al 31 de diciembre de 2012 alcanzaron a US\$311.216 miles, mayores a los US\$249.220 miles a diciembre del 2011. Este aumento se explica por un incremento de 24,9% en los pasivos financieros de corto plazo, debido al financiamiento por la compra de Envases Flexa y un incremento de 17,9% de los pasivos de largo plazo debido al financiamiento de las compra de las acciones de Nexans durante el 2012.

Patrimonio

El total al 31 de diciembre de 2012 alcanzó a US\$614.767 miles, lo que representa un aumento de 32,1% respecto a diciembre de 2011.

- Capital Emitido
A diciembre 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\$25.763 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 25a de los Estados Financieros)

- Ganancias (Pérdidas) acumuladas
Alcanzaron a una utilidad de US\$78.581 miles a diciembre 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\$29.067 miles a diciembre 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.

7. 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 2012, 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	56%	Conmetal, Nacobre y EPC
Argentina	7%	Sembras, Sotyl, Vaspia, Quimetal
Envases		
Chile	26%	Edelpa y BO Packaging
Argentina	6%	Converflex, Celomat, Alvher y Bolsapel
Perú	51%	Emusa y Resinplast
Colombia	7%	Flexo Spring S.A, Plastilene S.A
Perfiles		
Chile (Aluminio)	45%	Alcoa S.A. e Importaciones desde China
Chile (PVC)	15%	Veka, Kommerling y Themco

Análisis de Riesgo de Mercado¹¹

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, Colombia 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 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.

¹¹ Para complementar el análisis de los riesgos de mercado de la Compañía, se recomienda leer la nota 30 de los estados financieros de Madeco S.A.

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

Exposición (MUS\$)	Activos	Pasivos
Dólares		
Pesos Chilenos (1)	51.169	44.214
U. Fomento	14	6.531
Euros (2)	517.290	160
Soles	3.546	5.474
Pesos Argentinos	15.470	22.873
Reales	17.590	4.436
Otras Mon.	30.985	6.431
Total	636.064	90.119
	545.945	
Posiciones Cubiertas *	(516.422)	
Exposición Neta	29.523	

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo equivalente a US\$545.945 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\$29.523 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 31 de diciembre de 2012 la Compañía tenía cerca del 30,4 % del total de su deuda financiera a tasa fija.

Derivados de petróleo (resinas de Polietileno, Polipropileno, PVC., etc.) cobre y aluminio 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 31 de diciembre de 2012 la Compañía mantiene 1.600 y 250 toneladas con contratos de derivados de cobre y aluminio respectivamente.

Por la venta de la unidad de Cables, a fines de septiembre de 2008, la Compañía recibió un pago en efectivo y acciones de la compañía francesa Nexans. Posteriormente 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%. Posteriormente, el 27 de Noviembre de 2012 Madeco y Nexans modifican el acuerdo original, permitiendo incrementar a Madeco la participación en las acciones y derechos de voto de 22,5% hasta 28%, consolidando así su posición en la misma como accionista referente y socio de largo plazo. A diciembre de 2012, Madeco S.A. posee 22,41% 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 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 Compañía¹².

¹² Para mayor detalle revisar notas 14 y 25 de los estados financieros Madeco S.A.

8. Estructura Dotacional¹³

Nº Personas	31.12.12	31.12.11	% var.
Ejecutivos	59	44	34,1%
Profesionales y Técnicos	702	588	19,4%
Trabajadores	2.169	1.681	29,0%
Total	2.930	2.313	26,7%

CRISTIÁN MONTES L.
GERENTE GENERAL
MADECO S.A.

¹³ Las cifras consolidadas de dotación consideran al 100% de los trabajadores de Peruplast y Flexa.