



MADECO

MADECO

Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados Intermedios
Al 30 de Septiembre de 2011 y 2010

Índice

1. Resumen	4
2. Resultados por Unidad de Negocio	7
3. Flujo de Efectivo Resumido	9
4. Indicadores Financieros	9
5. Análisis de Activos y Pasivos.....	11
6. Análisis de los Mercados, Competencia y Participación Relativa	13
7. Análisis de Riesgo de Mercado	14
8. Estructura Dotacional	16

Resumen Estado de Resultados

Los **ingresos operacionales** acumulan US\$337.425 miles, incrementándose un 10,0% respecto al mismo periodo de 2010. Esta variación se explica por un avance en la unidad de Envases y Perfiles, parcialmente compensado por menores ingresos en la unidad de Tubos.

El **resultado operacional** a septiembre alcanza los US\$21.088 miles, aumentando 30,8% respecto a igual periodo de. Este mejor desempeño es consecuencia de mejores resultados en todas las unidades de negocios, pero principalmente en la unidad de Perfiles, la cual alcanza un resultado operacional de US\$2.217 miles que se compara positivamente con la pérdida registrada de US\$319 miles durante el mismo período de 2010.

La **utilidad o pérdida atribuible al controlador** registra una ganancia de US\$12.671 miles, creciendo un 95,3% respecto a la utilidad registrada durante los primeros nueve meses de 2010. Este mejor desempeño se explica por un avance en el resultado operacional y por ganancias no recurrentes originados por la venta activos, parcialmente compensada por los mayores gastos financieros y gasto por impuesto a las ganancias.

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

Resultados Consolidados

Ventas Físicas Consolidadas

Las ventas físicas consolidadas al cierre de septiembre de 2011 presentan una disminución de 5,6% respecto a igual periodo de 2010. Esta disminución se explica por el menor volumen de toneladas producidas en la unidad de Tubos, consecuencia del cierre del negocio de laminación durante el último trimestre del 2010.

Ingresos Ordinarios (anteriormente Ingresos de Explotación)

Los ingresos ordinarios del periodo alcanzan los US\$337.425 miles, lo que representa un incremento de 10,0% respecto al mismo periodo de 2010. Este avance se explica por

- (i) **Envases:** Un aumento de 19,3% respecto al mismo periodo de 2010. Esto como consecuencia de los mayores ingresos registrados en Chile, Perú y Argentina. Variación que se explica en un 82% por los mayores precios promedios consecuencia del alza de las materias primas y un 18% por mayores volúmenes vendidos tanto en Chile como en Perú.
- (ii) **Tubos y Cospes:** Menores ingresos por 5,5% respecto al mismo periodo de 2010. Variación que se explica principalmente por los menores volúmenes vendidos consecuencia del cierre del negocio de laminación durante el último trimestre de 2010.
- (iii) **Perfiles:** mayores ingresos por 25,9% respecto a igual periodo de 2010, explicados principalmente por un crecimiento en los volúmenes vendidos, consecuencia de una mayor actividad.

Margen Bruto

A septiembre de 2011, el margen bruto alcanza los US\$60.183 miles, lo que representa un crecimiento de 21,6% respecto del mismo periodo de 2010. Este avance se explica por un incremento de 10,5% en las maquilas¹ tanto de la unidad de Perfiles como de Envases, las que presentaron un avance de 48,3% y 28,0% respectivamente. Lo anterior es parcialmente compensado por mayores gastos de fabricación debido a la mayor actividad y una apreciación del peso chileno respecto al dólar en promedio durante el año de 9%.

Resultado Operacional² y EBITDA³

Si bien estas líneas no existen como tal bajo el nuevo formato de presentación, se ha incorporado al análisis para favorecer la comparación histórica de los resultados de las unidades de negocio de Madeco.

El resultado operacional consolidado alcanza los US\$21.088 miles, lo que significa un incremento de un 30,8% respecto a igual periodo de 2010. Este incremento se explica por el mejor desempeño de la unidad de Perfiles cuyo resultado operacional alcanza los US\$2.217 miles, que se compara positivamente con la pérdida de US\$319 mil. Por su parte las unidades de Envases y Tubos registran un avance de 4,2% y 33,5% respectivamente. Los gastos de

¹ Maquilas: Ingresos ordinarios –costos de materias primas

² Considera la suma de las líneas margen bruto, costos de distribución, costos de mercadotecnia, gastos de administración y gastos de investigación y desarrollo.

³ Considera el resultado operacional (explicado en el punto anterior) al cual se le descuentan los cargos asociados de depreciación.

administración y distribución presentan un incremento de 17,1% respecto a igual periodo de 2010. Este avance es consecuencia de un tipo de cambio promedio 9% menor que el 2010 y mayores gastos de distribución consecuencia de la mayor actividad y el mayor costo de fletes asociados a productos exportados en Envases y Tubos.

Por su parte el EBITDA de la compañía a septiembre de 2011 registró un crecimiento de 19,8%, respecto al mismo periodo de 2010, alcanzando los US\$31.773 miles. Este mejor resultado es producto de un mejor desempeño de la unidad de Perfiles y Envases, las cuales mostraron un crecimiento de 112,6% y 7,3% respectivamente.

Otros Ingresos (Egresos) de la Compañía⁴

Considerando los efectos financieros, ajustes por diferencias de monedas distintas a la moneda funcional de la Compañía y otros efectos ajenos a la operación del negocio, al cierre de septiembre de 2011 obtuvo una ganancia de US\$1.395 miles, que se compara positivamente con la pérdida registrada a septiembre de 2010 de US\$4.331 miles. Esta diferencia se explica por efectos extraordinarios durante el 2011 producto de

- (1) Un aumento de 76,0% de **otros ingresos por función** consecuencia del resultado de la venta de propiedades de inversión por US\$ 1.978 miles y mayores dividendos percibidos de Nexans por US\$ 683 miles.
- (2) Una ganancia de US\$ 3.949 miles en **otras ganancias (pérdidas)** comparada con la pérdida de US\$ 3.172 miles durante el mismo periodo de 2010. Esta variación se explica por la utilidad por la venta de las acciones de Nexans Colombia (ex Cedsa) por US\$ 4.750 miles realizada durante el presente ejercicio. Durante el 2010 se había realizado cargos por US\$ 3.364 miles asociados al ajuste de precio de venta de la unidad de Cables por el juicio arbitral con Nexans.

Estos efectos se vieron parcialmente compensados por:

- (3) Un aumento de 44,2% de **otros gastos por función** originados por mayores gastos asociados a contingencias en Brasil, debido a que parte de éstos, durante el 2010, fueron imputados en gastos de administración.
- (4) Un aumento de 46,4% en los **costos financieros** consecuencia de una mayor deuda promedio producto del financiamiento del aumento de participación en la propiedad de Nexans e inversiones realizadas en la unidad de Envases.
- (5) Una pérdida por **diferencia de cambio y resultados por unidades de ajuste** de US\$1.437 miles, comparada los US\$ 153 miles registrada a igual periodo de 2010, debido a la pérdida originada por la exposición en Reales y la depreciación de la moneda respecto al dólar.

⁴ Considera la suma de las líneas otros ingresos y otros gastos por función, ingresos y costos financieros, diferencias de cambio y reajuste, y otras ganancias (pérdidas).

Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias

A septiembre de 2011, los gastos por impuestos a las ganancias alcanzan los US\$ 6.522 miles comparado con US\$ 2.321 miles durante el 2010. Este mayor gasto es consecuencia de que durante el 2010, los resultados tributarios eran determinados sobre un resultado basado en una contabilidad tributaria en Pesos Chilenos, por lo que frente a una apreciación del peso ,como ocurrió durante el 2010, se originó una pérdida tributaria. Durante el 2011 el SII otorgo la autorización para llevar la contabilidad en dólares.

1. Resultados por Unidad de Negocio

Envases

Los ingresos de la unidad de Envase alcanzaron los US\$ 173.397 miles, aumentando 19,3% respecto de 2010. Este crecimiento en los ingresos se explica por un avance en los ingresos en Chile, Perú y Argentina. Los mayores ingresos se explican en un 81,9% por un mayor precio consecuencia del alza en las materias primas y por los mayores volúmenes vendidos.

El margen bruto tiene un incremento de 18,6% respecto a igual periodo de 2010. Este crecimiento se explica en un (i) 64,1% por mayores maquilas, parcialmente compensado por mayores costos de producción; (ii) un 35,9% por una reclasificación de los costos de almacenaje desde costo de venta a gastos de distribución efectuada durante el 2011.

Los gastos de administración y distribución tienen un crecimiento de un 44,7% respecto a igual periodo del 2010. Este aumento es explicado en un 40,7% por la reclasificación de los gastos de almacenaje, desde costo de venta a gastos de distribución. El 59,3% restante se explica (i) por los mayores gastos de distribución en Chile asociado a las mayores costos de fletes y a los mayores volúmenes producidos; (ii) un tipo de cambio promedio 9% menor respecto a igual periodo de 2010.

El resultado operacional alcanza los US\$19.956 miles, lo que representa un incremento de 4,2% respecto a septiembre de 2010. Este mayor resultado se explica por un mejor desempeño de Chile, Perú y Argentina.

Tubos

Los ingresos acumulan US\$117.939 miles a septiembre de 2011, lo que representa una caída de 5,5% respecto a igual periodo el 2010. Este retroceso se explica por una caída en los volúmenes comercializados en Chile producto del cierre de la unidad de laminación a fines del 2010 y la venta de la unidad de Cospeles el segundo trimestre del 2011. Estos efectos se

ven parcialmente compensados por un aumento del precio de venta consecuencia del alza del precio del cobre.

El margen bruto presenta un aumento de 2,7% respecto a igual periodo de 2010. Este crecimiento se explica por un mejor desempeño de la unidad de Tubos en Chile y Argentina. El mejor desempeño en Chile es explicado por los menores gastos de producción y maquilas consecuencia de los menores volúmenes producidos. Sin embargo, a nivel unitario, las maquilas presentan un incremento de 30%. Por su parte la unidad de Copeles, presenta una caída de 69,1% producto de la venta de la filial a principios de junio 2011.

Los gastos de administración y distribución presentan una caída de 6,3% como consecuencia de una caída de 55,3% en los gastos de la unidad de Copeles producto de la venta de esta filial durante el segundo trimestre de 2011.

El resultado operacional acumula US\$3.359 miles a septiembre 2011, lo que representa un avance de 33,5% respecto a igual periodo de 2010. Variación que explica el mejor desempeño de la unidad de Tubos.

Perfiles

Los ingresos tienen un crecimiento de 29,5%, alcanzando US\$ 45.869 miles. Este aumento se explica principalmente por el aumento de 15,6% en los volúmenes vendidos, consecuencia de un aumento en la actividad del sector de la construcción y por la baja base de comparación del año anterior debido al impacto negativo que tuvo en el mes de marzo, tanto en la fábrica como en las sucursales, el terremoto del 2010.

El margen bruto, presenta un incremento de 54,1% respecto a igual periodo el 2010, acumulando US\$ 13.428 miles. Este avance es consecuencia de un aumento en las maquilas de 48,3% y los mayores volúmenes vendidos.

Los gastos de administración y distribución presentan un incremento de un 24,1% respecto a septiembre del 2010. Esto como consecuencia de la mayor actividad registrada en el periodo y un menor tipo de cambio 9% menor respecto al mismo periodo de 2010 y los mayores gastos de distribución y ventas asociados a los mayores volúmenes vendidos.

El resultado operacional acumula una ganancia de US\$2.217 miles que se compara positivamente con una pérdida de US\$319 miles registrada a igual periodo el 2010. Esto como consecuencia de una mejora en las maquilas y una mayor actividad registrada en el periodo.

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 septiembre 2011, el resultado operacional alcanza una pérdida de US\$ 4.444 miles, que se compara positivamente con la pérdida registrada durante el 2010 de US\$ 5.218 miles.

2. Flujo de Efectivo Resumido

(Cifras en MUS\$)	30.09.11	30.09.10
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	40.084	(2.637)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	(234.753)	(19.175)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	144.726	(22.478)
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(49.943)	(44.290)
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(1.935)	(2.869)
Variación Neta	(51.878)	(41.421)
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial	69.154	114.334
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final	17.276	72.913

El flujo por actividades operacionales del año 2011 se explica por los menores plazos de recaudación y los menores volúmenes de inventarios en la unidad de tubos consecuencia del cierre del negocio de laminación. Este efecto se ve parcialmente compensado por el alza de las materias primas, especialmente el cobre.

Por su parte el flujo por actividades de inversión del periodo se explica por la compra de acciones de Nexans, que se enmarca en el acuerdo firmado con la empresa sobre la opción de llegar hasta un 20% de la propiedad.

El flujo por actividades de financiación del periodo se explica por el financiamiento de la compra de parte de las acciones Nexans.

Finalmente, al 30 de septiembre de 2011, la Compañía tenía un saldo de efectivo y efectivo equivalente por un total de US\$ 17.276 miles, en comparación con los US\$ 72.913 miles presentados para el mismo período del año 2010. Esta disminución se explica principalmente por el financiamiento y uso de efectivo para la compra de parte de las acciones adquiridas de Nexans

3. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	30.09.11	31.12.10	% var.
Liquidez Corriente ⁵ (Activos Corrientes en Operación / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	1,05	2,27	(53,7%)
Razón Ácida (Activos Corrientes en Operación - Inventarios) / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	0,68	1,64	(58,3%)

Los indicadores de liquidez han tenido una disminución consecuencia de la utilización parcial del efectivo disponible y financiamiento del aumento de la participación en la propiedad de Nexans, provocando una reducción de un 53,7% de su liquidez corriente.

Índices de Endeudamiento	Unidad	30.09.11	31.12.10	% var.
Razón de Endeudamiento (Pasivos Corrientes en Operación + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	0,47	0,34	38,7%
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivos Corrientes en Operación / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	76,5%	67,7%	N/A
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	23,5%	32,3%	N/A
Cobertura Gastos Financieros (Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	Veces	5,70	6,73	(15,5%)

La razón de endeudamiento presentó un aumento de 38,7% debido al mayor endeudamiento producto del financiamiento de la compra de las acciones de Nexans. Estos niveles de endeudamiento se encuentran en línea a lo exhibido el trimestre anterior.

La cobertura de gastos financieros disminuyó un 15,5% producto de los mayores gastos financieros originados por el mayor endeudamiento. Este efecto se ve parcialmente compensado por el incremento del Ebitda a nivel consolidado.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	30.09.11	31.12.10	% var.
Rentabilidad del Activo (Ganancia Controladora / Activos Promedio)	%	2,29	(1,53)	N/A
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Controladora / Patrimonio Promedio)	%	3,37	(2,11)	N/A
Rendimiento Activos Operacionales (Resultado Operacional / Activos Promedio)	%	4,00	3,04	N/A

⁵ No considera activos disponibles para la venta

Utilidad por Acción (Ganancia Controladora / cada 1.000 Acciones Suscritas y Pagadas)	US\$	1,74	(1,95)	N/A
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mcdo. Acción al cierre de cada periodo)	%	-	8,6	N/A

Las alzas en los índices de rentabilidad se explican a nivel global por el mejor desempeño operacional y por ganancias no recurrentes obtenidas a nivel no operacional.

Indicadores de Actividad	Unidad	30.09.11	31.12.10	% var.
Total Activos	MUS\$	766.472	706.548	8,48%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	5,02	5,04	(0,40%)
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	72	71	1,4%

En el ejercicio de este año se ha evidenciado un aumento tanto en los costos de ventas como niveles de inventario, este último ha sido golpeado por el comportamiento del precio de los metales este año y la mayor actividad registrada. Sin embargo este último trimestre se ha logrado reducir este margen considerablemente a niveles cercanos a los de cierre del año 2010. Esta reducción se puede apreciar al analizar la permanencia de inventario donde a mediados de año superaba los 75 días para terminar el tercer trimestre en 72 días.

A septiembre de 2011, las existencias físicas de cobre y aluminio alcanzaron las 1.746 y 2.575 toneladas respectivamente. A diciembre de 2010 las existencias físicas de cobre y aluminio alcanzaron las 3.430 y 1.932 toneladas respectivamente.

4. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos totales de la compañía al 30 de septiembre de 2011 alcanzan los US\$ 766.472 miles, un aumento de 8,5% respecto a diciembre 2010. Esta variación se explica por:

- Activos Corrientes en Operación
Alcanzaron a US\$ 200.806 miles, bajando 30,0% respecto al saldo del 31 de diciembre de 2010. Este menor saldo se explica principalmente por un menor saldo de efectivo y equivalente producto del financiamiento de la compra de acciones de Nexans que tiene por objeto aumentar la participación en la propiedad de la empresa.

- **Activos No Corrientes**

Presenta un saldo de US\$ 565.666 miles, lo que representa un aumento de 34,8% respecto al saldo de diciembre de 2010. Esta variación se explica por el aumento de la participación en la propiedad de Nexans, alcanzando un 19,5% comparado con el 8,9% en diciembre de 2010.

Pasivos

Los pasivos al 30 de septiembre de 2011 alcanzaron a US\$ 243.736 miles, mayores a los US\$177.715 miles a diciembre del 2010, explicándose esta diferencia por el aumento de la deuda financiera de Madeco S.A, producto del financiamiento de la compra de las acciones de Nexans.

- **Deuda Financiera**

La deuda bancaria de la Compañía agrupa los pasivos que tiene la Compañía con bancos e instituciones financieras (obligaciones que devengan intereses) y los pasivos asociados a los leasings, ascendió a US\$168.296 miles a septiembre de 2011, lo que representa una alza del 79,3% respecto a fines del año anterior. Esto explicado por mayor endeudamiento de de la unidad Corporativa que tiene como objeto financiar parte de la compra de las acciones de Nexans.

Patrimonio

El total al 30 de junio de 2011 alcanzó a US\$ 522.736 miles, lo que representa una disminución de 1,2% respecto a diciembre de 2010.

- **Capital Emitido**

A septiembre 2010 el capital pagado alcanzó US\$ 469.497 miles, incrementándose un 19,9% respecto al saldo de diciembre 2010. Esto producto de la emisión de 1.760.975 miles nuevas acciones, de las cuales quedan 156.179 miles acciones remanentes por suscribir y pagar.

- **Otras Reservas**

Presentan un saldo negativo de US\$ 87.766 miles a fines de septiembre de 2011, mayor al saldo de US\$12.071 miles alcanzados a fines del año 2010, explicado principalmente por la variación del valor justo de las acciones y diferencia de cambio de la Inversión de Nexans.

- **Resultados Retenidos (Pérdidas Retenidas)**

Alcanzaron a una utilidad de US\$ 28.969 miles a septiembre 2011, mayor a los US\$16.298 miles a diciembre de 2010. Este aumento se explica por las ganancias registradas durante el primer semestre del año 2011 consecuencia de un buen desempeño a nivel operacional y las ganancia no operacionales extraordinarias registradas en el periodo.

- Participaciones Minoritarias
Totalizaron un monto de US\$ 25.648 miles a septiembre 2011, superior al saldo de US\$22.372 miles alcanzados a fines de 2010, 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.

5. 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 2010, 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	7%	Pajarbol S.A., Sotyl S.A., Vaspia y Quimetal
Cospeles	6%	Poongsan (Corea), VDN y Royal Mint of England
Envases		
Chile	33%	Edelpa y BO Packaging
Argentina	5%	Converflex (filial de Arcor), Celomat y Bolsapel
Perú	58%	Emusa y Resinplast
Perfiles		
Chile (Aluminio)	50%	Alcoa S.A. e Importaciones desde China

Chile (PVC)	20%	Veka, Kommerling y Themco
-------------	-----	---------------------------

Análisis de Riesgo de Mercado⁶

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, forwards, 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 septiembre de 2011 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable:

Exposición Contable (MUS\$)	Activos	Pasivos
Pesos Chilenos	49.425	(46.056)
Unidad Fomento	422	(7.858)
Euros	333.169	(886)
Pesos Argentinos	11.247	(21.155)
Soles	2.689	(4.055)
Reales	18.038	(6.538)
Otras monedas		(15)
Total	414.990	(86.563)
Saldo expuesto	328.427	
Saldo cubierto por inversiones o coberturas	(330.554)	
Exposición Neta	(2.127)	

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo equivalente a US\$328.427 miles. Pese a lo anterior, debido a que parte de estos activos corresponden a inversiones de la Compañía o

⁶ 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.

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 pasivo equivalente a US\$2.127 miles.

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

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

Al 30 de septiembre de 2011 la Compañía tenía cerca del 47,0 % del total de su deuda financiera a tasa fija.

Derivados de petróleo (resinas de Polietileno, Polipropileno, PVC., etc.) y cobre constituyen las principales materias primas de la Compañía. El resultado financiero de la Compañía está ligado a la capacidad de adquirir un suministro adecuado, traspaso oportuno de precios, un eficiente manejo de stocks y la mitigación de los riesgos ante variaciones en sus precios por medio de coberturas.

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

Respecto del manejo del riesgo asociado al cobre, la Compañía utiliza derivados financieros que se asignan según sea el caso, para cubrir flujos de efectivo o partidas existentes (valor justo o fair value). Estos instrumentos financieros son contratados de acuerdo a las políticas definidas por la administración de Madeco, las que fijan los niveles de cobertura de acuerdo al precio de mercado del cobre (a mayor valor del cobre se adoptan mayores coberturas). Junto con lo anterior, los derivados financieros cumplen con la documentación necesaria (definición de relación entre derivado y partida cubierta, objetivos de gestión de riesgo, tests de eficiencia, etc.). Al 31 de diciembre de 2010 la Compañía tenía 1.950 toneladas cubiertas por contratos de derivados. Al 30 de septiembre de 2011 la Compañía tenía 1.175 toneladas cubiertas con contratos de derivados.

Estructura Dotacional⁷

Nº Personas	30.09.11	31.12.10	% var.
Ejecutivos	44	47	(10,4%)
Profesionales y Técnicos	606	610	(0,5%)
Trabajadores	1.695	1.759	(3,4%)
Total	2.345	2.416	(2,8%)

CRISTIÁN MONTES L.
GERENTE GENERAL
MADECO S.A.

⁷ Las cifras consolidadas de dotación consideran al 100% de los trabajadores de Peruplast.