



MADECO

MADECO

Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados Intermedios
Al 31 de Marzo de 2011 y 2010

Índice

Resultados por Unidad de Negocio	7
Flujo de Efectivo Resumido.....	9
Indicadores Financieros.....	10
Análisis de Activos y Pasivos.....	12
Análisis de los Mercados, Competencia y Participación Relativa.....	13
Estructura Dotacional.....	17

Resumen Estado de Resultados

Los ingresos durante los primeros tres meses del año 2011 alcanzaron los US\$108.488 miles, lo que representa un incremento de 19,2% respecto a igual periodo durante el 2010. Esta alza se explica principalmente por la mayor actividad en la unidad de Perfiles y por los mayores precios en la unidad de Envases y Tubos consecuencia del alza de las materias primas

El resultado operacional a marzo 2011 se incrementó un 51,5% respecto al registrado a marzo del 2010. Este mejor resultado obedece al buen desempeño de la unidad de Envases, principalmente en Perú y Argentina, así como la mayor ganancia en la unidad de Perfiles consecuencia de la mayor actividad en el sector de la construcción.

La utilidad (pérdida) atribuible al controlador presenta una ganancia de US\$7.265 miles, comparado con la pérdida de US\$2.515 miles registrada a marzo del 2010. Esta variación se explica por el mejor desempeño a nivel operacional y la ganancia obtenida por la venta de las acciones de Nexans Colombia (ex Cedsa) por US\$4.750 miles como parte del cierre del juicio arbitral con Nexans.

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 marzo de 2011, presentan una disminución de 3,7% respecto a igual periodo del 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)

Al cierre de marzo del 2011, los ingresos del grupo alcanzaron los US\$108.488 miles, incrementándose un 19,2% respecto a igual periodo durante el 2010. Estos mayores ingresos son explicados por

- (i) Envases: Mayores ingresos por 26,6% respecto al primer trimestre 2010. Esto como consecuencia de los mayores ingresos registrados en Chile, Perú y Argentina. Variación que se explica en un 75% por los mayores precios promedios consecuencia del alza de las materias primas.
- (ii) Tubos y Cospesles: Mayores ingresos por 8,3% respecto al mismo periodo del 2010. Variación que se explica por el alza del precio del cobre durante el periodo, parcialmente compensado por la menor actividad registrada en el periodo consecuencia del cierre del negocio de laminación durante el último trimestre de 2010.
- (iii) Perfiles: mayores ingresos por 26,4% respecto a igual periodo del 2010, consecuencia de un incremento en 22,7% de los mayores volúmenes de venta.

Margen Bruto

Presenta un resultado de US\$18.780 miles, creciendo un 30,6% respecto al resultado alcanzado en marzo del 2010. Este mayor margen se explica por el mayor margen alcanzado en el negocio de Envases debido a un incremento de 18,1% en los márgenes unitarios y en menor medida a reclasificación de los costos asociados a bodega a gastos de distribución. Por su parte la unidad de Perfiles presenta un incremento de 68,0% consecuencia de la mayor actividad registrada en el periodo debido al repunte del sector de la construcción y por el efecto del terremoto en marzo del 2010.

Resultado Operacional¹ y EBITDA²

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 generó una ganancia de US\$6.338 miles, superior en 51,4% al resultado obtenido durante los primeros tres meses del 2010. Esta variación se explica por el mejor resultado obtenido en la unidad de Envases principalmente en Argentina que registró un crecimiento de 186,5% producto de los mejores márgenes; y en Perú con un avance de 26,2% consecuencia de la mayor actividad. Por su parte la unidad de Perfiles presenta una ganancia de US\$462 miles durante los tres primeros meses del año que se

¹ Considera la suma de las líneas margen bruto, costos de distribución, costos de mercadotecnia, gastos de administración y gastos de investigación y desarrollo.

² Considera el resultado operacional (explicado en el punto anterior) al cual se le descuentan los cargos asociados de depreciación.

compara positivamente con la pérdida registrada durante el mismo periodo el 2010 de US\$394 miles. Este mejor resultado se explica en gran medida por la mayor actividad asociada al sector de la construcción

Por su parte el EBITDA de la compañía a marzo de 2011 registró un crecimiento de un 30,4%, respecto al mismo periodo de 2010, alcanzando los US\$9.932 miles. El margen EBITDA como porcentaje de las ventas, al cierre de marzo de 2011, presenta un leve avance alcanzando 9,2% comparado positivamente con el 8,4% registrado durante los primeros tres meses de 2010. Este mejor margen se explica por el mejor resultado obtenido en la unidad de Perfiles y Envases.

Otros Ingresos (Egresos) de la Compañía³

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 marzo de 2011 obtuvo una ganancia de US\$4.221 miles, que se compara positivamente con la pérdida registrada durante los primeros tres meses del 2010 de US\$1.570 miles. Esta variación se explica por la ganancia extraordinaria obtenida por la venta de las acciones de Nexans Colombia (ex Cedsa) por US\$4.750 miles.

Impuesto a la Renta

La provisión por impuesto a la renta a marzo de 2011 totalizó un cargo de US\$2.164 miles, comparado con un cargo de US\$4.353 miles del año anterior. Esta variación es explicada por la exposición al tipo de cambio que mantenía la sociedad Matriz en sus activos tributarios contabilizados en pesos durante el 2010.

Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participación Minoritaria

El interés minoritario en la Compañía refleja la porción de ganancias o pérdidas correspondientes a la participación de los accionistas minoritarios en Alusa e Indalum. El interés minoritario acumulado a marzo de 2011 presentó una ganancia de US\$1.131 miles en comparación con el cargo de US\$776 miles a marzo 2010. El saldo observado para el periodo refleja las utilidades obtenidas por las filiales de la unidad de Envases.

³ 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).

Resultados por Unidad de Negocio

Envases

Los ingresos de la unidad de Envases acumulan US\$53.958 miles, registrando un avance de 26,6% respecto a igual periodo el 2010. Este avance es consecuencia principalmente de un aumento de los precios promedios unitarios en un 19,8% producto del alza de las materias primas. Los mayores ingresos se registran en Chile, con un crecimiento de 17,1%; Perú, con un aumento de 27,4% y Argentina, con un incremento de 35,7% respecto a marzo de 2010.

Los costos de venta alcanzan los US\$42.630 miles al cierre de marzo 2011. Esto representa un incremento de US\$25,0% respecto al mismo periodo el 2010. Este mayor costo de venta se explica por el alza de las materias primas registrada en el periodo.

El margen bruto presenta un incremento de 33,2% respecto a igual periodo de 2010, acumulando US\$11.328 miles. Esto como consecuencia de los mayores márgenes unitarios en Argentina y reclasificación de costos de bodega a gastos de distribución llevada a cabo durante el 2011.

Los gastos de administración y distribución acumulan US\$4.882 miles, aumentando un 48,4% respecto a marzo de 2010. Este aumento es consecuencia de las mayores gastos de distribución consecuencia de la reclasificación efectuada durante el 2011 desde costos de venta y los mayores gastos en flete desde Chile por mayores exportaciones.

El resultado operacional alcanza los US\$6.446 miles, lo que representa un incremento de 23,6% respecto a igual periodo durante el 2010. Este avance es explicado por los mayores márgenes unitarios en Argentina y la mayor actividad de Perú.

Tubos y Planchas

Los ingresos a marzo de 2011 alcanzaron los US\$40.327 miles, un alza de 8,3% respecto a igual periodo el 2010. Esta alza se explica por el alza de las materias primas, parcialmente compensado por una caída de 29,6% en los volúmenes de venta.

Los costos de venta presentaron un alza de 9,2% respecto a marzo 2010, acumulando con ello US\$36.701 miles. Esta incremento se explica por el alza del cobre, parcialmente compensado por una menor actividad registrada en el periodo.

El margen bruto a marzo 2011 se mantiene constante respecto a marzo 2010. Esto, producto de una avance de las filiales de Tubos y Planchas de Chile y Argentina con un crecimiento de

19,2% y 27,1% respectivamente compensado por la pérdida en el negocio de cospeles de US\$162 mil a marzo de 2011, que se compara negativamente con la ganancia de US\$367 mil a marzo de 2010.

Los gastos de administración y distribución presentan un incremento de 1,6% respecto a marzo 2010, lo que se explica por una caída del tipo de cambio promedio CLP/US\$ de 7,2% parcialmente compensado por menores gastos asociados a los menores volúmenes vendidos.

El resultado operacional acumula US\$1.028 miles a marzo 2011, lo que representa un retroceso de 4,1% respecto a igual periodo el 2010. Variación que se explica por la mayor pérdida obtenida en el negocio de cospeles.

Perfiles

Los ingresos tienen un crecimiento de 26,4%, producto de un aumento de los volúmenes vendidos de 22,7% respecto a marzo 2010. Esto derivado del aumento de la actividad en el sector de la construcción y por el impacto negativo que tuvo en el mes de marzo, tanto en la fábrica como en las sucursales, el terremoto del 2010.

Los costos de ventas presentan un incremento de un 15,9%. Este aumento se explica en parte por la mayor actividad registrada a marzo del 2011 derivado de la mayor actividad del sector de la construcción.

El margen bruto, presenta un incremento de 68,0% respecto a igual periodo el 2010, acumulando US\$3.779 miles. Este avance es consecuencia tanto de la mayor actividad en el sector de la construcción, como el negativo efecto que tuvo en el mes de marzo del 2010 el terremoto registrado el año anterior.

Los gastos de administración y distribución presentan un incremento de un 25,4% respecto a marzo del 2010. Esto como consecuencia de la mayor actividad registrada en el periodo y un tipo de cambio promedio 7,2% menor.

El resultado operacional acumula una ganancia de US\$462 miles que se compara positivamente con una pérdida de US\$394 miles registrada a igual periodo el 2010. Esto como consecuencia de la mayor actividad 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).

Al 31 de marzo de 2011 los gastos de administración y distribución, reflejan los gastos corporativos de la Sociedad equivalentes a US\$1.644 miles, inferior a los gastos registrado a marzo 2010 de US\$1.707 miles.

Flujo de Efectivo Resumido

(Cifras en MUS\$)	31.03.11	31.03.10
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	10.566	(7.943)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	(37.033)	(4.610)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	(954)	619
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(27.421)	(11.934)
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(1.615)	(2.376)
Variación Neta	(29.036)	(14.310)
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial	69.154	114.358
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final	40.118	100.048

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

Finalmente, al 31 de marzo de 2011, la Compañía tenía un saldo de efectivo y efectivo equivalente por un total de US\$40.118 miles, en comparación con los US\$100.048 miles presentados para el mismo período del año 2010. Sin embargo considerando la cuenta otros activos financieros, el saldo de efectivo es US\$93.718 miles

Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	31.03.11	31.12.10	% var.
Liquidez Corriente (Activos Corrientes en Operación / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	2,34	2,27	3,1%
Razón Ácida ((Activos Corrientes en Operación - Inventarios) / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	1,74	1,64	6,1%

La liquidez corriente alcanzó un aumento de 3,1% explicada mayoritariamente por una mayor variación de los activos corrientes por sobre los pasivos corrientes, originada por la venta de las acciones de Nexans Colombia (ex Cedsa)

Por su parte la razón ácida presentó un alza de 6,1% explicada por los efectos antes explicados (liquidez corriente), y el menor valor de los inventarios observado entre marzo de 2011 y diciembre 2010

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.03.11	31.12.10	% var.
Razón de Endeudamiento ((Pasivos Corrientes en Operación + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	0,33	0,35	(5,7%)
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivos Corrientes en Operación / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	67,0%	67,7%	N/A
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	33,0%	32,3%	N/A
Cobertura Gastos Financieros ((Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	Veces	6,84	6,73	1,6%

La razón de endeudamiento presentó una disminución de 5,7% debido al mayor saldo de Patrimonio Total asociado al aumento del valor de la inversión en Nexans y la utilidad del trimestre.

La cobertura de gastos financieros aumentó debido al doble efecto de un mayor EBITDA y la disminución de los gastos financieros comparando ambos periodos

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	31.03.11	31.12.10	% var.
Rentabilidad del Activo (Ganancia Controladora / Activos Promedio)	%	3,94	(1,53)	N/A
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Controladora / Patrimonio Promedio)	%	5,49	(2,11)	N/A
Rendimiento Activos Operacionales (Resultado Operacional / Activos Promedio)	%	3,57	3,04	N/A
Utilidad por Acción (Ganancia Controladora / cada 1.000 Acciones Suscritas y Pagadas)	US\$	1,28	(1,95)	N/A
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mcd. Acción al cierre de cada periodo)	%	8,9	8,6	N/A

Las alzas en los índices de rentabilidad se explican por la ganancia de la controladora a marzo de 2011 en comparación con fines de 2010.

Indicadores de Actividad	Unidad	31.03.11	31.12.10	% var.
Total Activos	MUS\$	761.767	712.333	6,9%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	4,66	5,04	(7,5%)
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	77	71	8,5%

Los indicadores de actividad respecto al año 2011 reflejaron mejoras, siendo éstas explicadas por un aumento en los costos de ventas (mayores volúmenes de ventas y precios medios de materias primas), compensada por el aumento en los inventarios.

A marzo de 2011, las existencias físicas de cobre y aluminio alcanzaron las 2.340 y 2.586 toneladas respectivamente. A diciembre de 2010 las existencias físicas de cobre y aluminio alcanzaron las 3.430 y 1.932 toneladas respectivamente.

Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos totales de la compañía al 31 de marzo de 2011 alcanzan los US\$761.767 miles, un aumento de 6.9% respecto a diciembre 2010. Esta variación se explica por:

- **Activos Corrientes en Operación⁴**
Alcanzaron a US\$292.938 miles, un incremento de 2,1% comparado con el saldo al 31 de diciembre de 2010. Este aumento se explica por un mayor saldo de efectivo y equivalente producto de la venta de las acciones de Nexans Colombia (ex Cedsa) por un total de US\$9.181 miles.
- **Activos No Corrientes**
Presenta un saldo de US\$468.829 miles, lo que representa un aumento de 10,2% respecto al saldo de diciembre de 2010. Este aumento se explica por el aumento del valor de la inversión en Nexans, cuyo valor aumentó 22,5% y en menor medida por el incremento de Propiedades, plantas y equipos, cuyo saldo respecto a diciembre 2010 aumentó 2,8% respecto a diciembre 2010.

Pasivos

Los pasivos al 31 de marzo de 2011 alcanzaron a US\$187.026 miles, mayores a los US\$183.500 miles a diciembre del 2010, explicándose esta diferencia por el aumento de las cuentas por pagar (comerciales) y Otros Pasivos Financieros Corrientes y no Corrientes.

- **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\$93.351 miles a marzo de 2011, lo que representa una alza del 4,0% respecto a fines del año anterior. Esto explicado por mayor endeudamiento de la unidad de Envases.

Patrimonio

El total al 31 de marzo de 2011 alcanzó a US\$551.228 miles, lo que representa un incremento de 8,8% respecto a diciembre de 2010.

- **Capital Emitido**

⁴ No considera activos disponibles para la venta

A marzo 2010 el capital pagado alcanzó US\$391.440 miles, igual al saldo registrado a diciembre 2010

- **Otras Reservas**
Presentan un saldo de US\$49.573 miles a fines de marzo 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\$23.563 miles a marzo 2011, mayor a los US\$16.298 miles a diciembre de 2010. Este aumento se explica por las ganancias registradas durante el primer trimestre del año 2011 consecuencia de un buen desempeño a nivel operacional y la ganancia registrada producto de la venta de las acciones de Nexans Colombia (ex Cedsa)
- **Participaciones Minoritarias**
Totalizaron un monto de US\$23.513 miles a marzo 2011, superior al saldo de US\$22.375 miles alcanzados a fines de 2010, derivado de las variaciones observadas en las sociedades de Madeco que tienen accionistas minoritarios (Alusa, Decker e Indalum). Estas variaciones se explican principalmente por las mayores utilidades alcanzadas en las sociedades de la unidad de Envases.

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%	Pjarbol 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 Mercado⁵

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. 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, 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.

⁵ Para complementar el análisis de los riesgos de mercado de la Compañía, se recomienda leer la nota 29 de los estados financieros de Madeco S.A.

Al 31 de marzo de 2011 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable:

Exposición Contable (MUS\$)	Activos	Pasivos
Pesos Chilenos	39.818	(15.152)
Unidad Fomento	28.648	(53.807)
Euros	248.664	(1.323)
Pesos Argentinos	13.930	(18.432)
Soles	2.203	(4.623)
Reales	19.898	(4.747)
Otras monedas	3	(19)
Total	353.164	(98.103)
Saldo expuesto	255.061	
Saldo cubierto por inversiones o coberturas	(246.045)	
Exposición Neta	9.016	

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo equivalente a US\$255.061 miles. Pese a lo anterior, debido a que parte de estos activos corresponden a inversiones de la Compañía 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\$9.016 miles que representa un 1,2% de los activos totales de la Compañía.

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.

Posterior a la venta de la unidad de Cables de la Compañía a fines de diciembre de 2008, se recibió un pago en efectivo de aproximadamente US\$393 millones (ó equivalente a US\$448 millones antes de los ajustes pactados en el acuerdo de compra venta). Parte de estos fondos han sido utilizados para cancelar deudas (Bono y deudas requeridas en el proceso de restructuración) y el dividendo entregado a comienzos del segundo trimestre de 2009. Siguiendo la política de la Compañía los fondos restantes fueron colocados en distintas instituciones financieras de altos niveles crediticios.

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

Al 31 de marzo de 2011 la Compañía tenía cerca del 54,5 % del total de su deuda financiera a tasa fija. Junto a esto Madeco poseía un 3,4% del total de su deuda financiera protegida (por medio de un swap de tasas).

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.

La exposición al riesgo asociado al cobre es manejada por la Compañía a través del uso de derivados financieros (principalmente forwards o swaps de Cobre) los que buscan según sea el caso cubrir flujos de efectivo o partidas existentes. Al 31 de marzo de 2010 la Compañía tenía 1.400 toneladas cubiertas por contratos de derivados y al 31 de diciembre de 2010 la Compañía tenía 1.950 toneladas cubiertas por contratos de derivados.

Estructura Dotacional⁶

N° Personas	31.03.11	31.12.10	% var.
Ejecutivos	44	47	(6,38)%
Profesionales y Técnicos	621	610	1,8%
Trabajadores	1.764	1.759	0,3%
Total	2.429	2.416	0,5%

CRISTIÁN MONTES L.
GERENTE
MADECO S.A.

GENERAL

⁶ Las cifras consolidadas de dotación consideran al 100% de los trabajadores de Peruplast.