



MADECO

MADECO

**Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados
Al 31 de Diciembre de 2010 y 2009**

Índice

1. Resumen	5
2. Resultados por Unidad de Negocio	9
3. Flujo de Efectivo Resumido	12
4. Indicadores Financieros.....	13
5. Análisis de Activos y Pasivos.....	15
6. Análisis de los Mercados, Competencia y Participación Relativa.....	17
7. Análisis de Riesgo de Mercado.....	18
8. Estructura Dotacional	21

Resumen Estado de Resultados

Los ingresos registrados durante el 2010 alcanzaron los US\$417.515 miles, superior en un 31,9% a los ingresos alcanzados el año anterior. Esta alza se explica tanto por los mayores ingresos de la unidad de Envases, producto de la mayor actividad, como de la unidad de Tubos y Planchas, explicada principalmente por el alza del precio del cobre.

El resultado operacional a diciembre 2010 aumentó en 103,4% respecto a diciembre 2009. Este avance es producto del aumento del margen bruto en 30,6%, parcialmente compensado por un incremento de un 11,5% de los mayores gastos de administración y distribución. El mayor margen bruto es consecuencia de los mejores márgenes unitarios y mayores volúmenes vendidos en la unidad de Envases (Chile, Perú y Argentina) y por el deterioro aplicado a los inventarios durante el 2009 en la unidad de Perfiles.

La utilidad (perdida) atribuible al controlador presenta una pérdida de US\$11.049 miles, inferior a la ganancia registrada durante el 2009 de US\$29.457 miles. Esto consecuencia de cargos no recurrentes producto de:

- (i) ajuste en el precio de venta de la unidad de Cables por US\$14.885 miles.
- (ii) impairment y gastos de restructuración relacionados con el cierre de laminación en la unidad de Tubos y Planchas por US\$5,797 miles, todos ellos registrados el 2010
- (iii) y por la utilidad registrada el 2009 derivada del reconocimiento de la recuperación de impuestos por absorción de utilidades tributarias por US\$10.043 miles

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 a diciembre de 2010 tuvieron un incremento de 14,0% respecto del mismo período de 2009, alcanzando un volumen de 60.670 toneladas, fundamentalmente por el mayor aporte de Envases, Tubos y Planchas.

Ventas Físicas	Unidad	31.12.10	31.12.09	% var.
Corporativo	Ton.	-	-	-
Envases ¹	Ton.	34.401	30.520	12,7%
Tubos y Planchas	Ton.	18.253	14.682	24,3%
Perfiles ²	Ton.	8.016	8.003	0,2%
Total	Ton.	60.670	53.205	14,0%

Ingresos Ordinarios (anteriormente Ingresos de Explotación)

Al cierre del ejercicio 2010, los ingresos del grupo alcanzan los US\$417.515 miles, siendo un 31,9% mayor al registrado durante el 2009. Este incremento se explica por:

- (i) mayores ingresos en la unidad de Tubos y Planchas (+54,8%; US\$58.604 miles) explicado en un 45% por efecto precio consecuencia de un alza sostenida del precio del cobre y un 55% por mayores volúmenes de venta
- (ii) mayores ingresos de la unidad de Envases (24,0%; US\$38.563 miles), explicado por un 42% por efecto precio y un 58% por mayores volúmenes
- (iii) mayores ingresos en la unidad de Perfiles (+7,9%; US\$3.876 miles), explicados por los mayores precios y cambio en el mix de productos.

¹ Debido al ajuste aplicado en la unidad de Envases, las cifras acumuladas difieren de las presentadas con anterioridad a lo largo del 2009.

² Las ventas físicas de la unidad de Perfiles y Tubos incluyen perfiles comercializados

Ventas Valoradas	Unidad	31.12.10	31.12.09	% var.
Corporativo	MUS\$	-	-	-
Envases	MUS\$	199.120	160.557	24,0%
Tubos y Planchas	MUS\$	165.506	106.902	55%
Perfiles	MUS\$	52.889	49.013	8%
Total	MUS\$	417.515	316.472	32%

Margen Bruto

Alcanzó a US\$67.759 miles, un aumento del 31% respecto a igual período del año anterior. Esto como consecuencia de los mejores márgenes en la unidad de Envases (+25,0%; US\$8.193 miles) y la unidad de Perfiles (+128,7%; US\$7.766 miles), esta última explicada principalmente por el deterioro de inventarios aplicados durante el 2009.

Los gastos de administración y distribución presentaron un incremento de un 11,5% respecto al mismo periodo del 2009. Esto es explicado por un tipo de cambio promedio 8,8% mayor y por:

- (i) mayores gastos en la unidad de Envases (+23,9%) debido a la mayor actividad que tuvo esta unidad, ya que los GAD/Ingresos se mantuvieron constantes en 7,4%
- (ii) mayores gastos de distribución en la unidad de Tubos y Planchas (+6,1%) consecuencia de los mayores volúmenes exportados
- (iii) mayores gastos en la unidad Corporativa (+17%)

Resultado Operacional³ y EBITDA⁴

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 de Madeco alcanzó los US\$21.866 miles, lo que significó un alza de un 103,4% respecto al resultado obtenido durante el 2009. Este mejor desempeño se explica

³ Considera la suma de las líneas margen bruto, costos de distribución, costos de mercadotecnia, gastos de administración y gastos de investigación y desarrollo.

⁴ Considera el resultado operacional (explicado en el punto anterior) al cual se le descuentan los cargos asociados de depreciación.

por un mejor margen bruto tanto de la unidad de Envases como de Perfiles, parcialmente compensado por los mayores gastos de administración y distribución consecuencia de la mayor actividad y de un tipo de cambio promedio mayor respecto al registrado el 2009.

Por su parte el EBITDA de la Compañía, presentó un incremento del 47,2% en comparación con el año anterior, totalizando US\$36.164 miles el 2010. Al igual que en el caso del resultado operacional las alzas se presentaron en las unidades de Envases y Perfiles. El margen EBITDA como porcentaje de las ventas al cierre del 2010 fue de 8,7%, superior al observado durante el año 2009 de 7,8%

Resultado Operacional	Unidad	31.12.10	31.12.09	% var.
Corporativo	MUS\$	(6.472)	(5.536)	(16,9%)
Envases	MUS\$	26.214	20.866	25,6%
Tubos y Planchas	MUS\$	1.099	1.888	(41,8%)
Perfiles	MUS\$	1.025	(6.467)	N/A
Total	MUS\$	21.866	10.752	103,4%

EBITDA	Unidad	31.12.10	31.12.09	% var.
Corporativo	MUS\$	(6.220)	(5.437)	(14,4%)
Envases	MUS\$	33.819	27.876	21,3%
Tubos y Planchas	MUS\$	4.042	5.152	21,5%
Perfiles	MUS\$	4.523	(3.021)	N/A
Total	MUS\$	36.164	24.570	47,2%

Otros Ingresos (Egresos) de la Compañía⁵

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, a diciembre de 2010, Madeco obtuvo una pérdida de US\$24.740 miles que se compara negativamente con la ganancia de US\$20.213 miles a diciembre de 2009, explicado principalmente por las siguientes razones:

- Los “ingresos por función” caen 77,6%, equivalente a US\$14.109 miles. Esto consecuencia de los menores dividendos recibidos de la inversión de Nexans la cual repartió dividendos equivalentes a 1 Euro por acción en el 2010 que se compara negativamente a los 2 Euros repartidos el 2009. Adicionalmente a fines del 2009 se

⁵ 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).

reconocieron US\$10.043 miles por recuperación de impuestos por absorción de utilidades tributarias.

- b) Una mayor pérdida en “otras ganancias (pérdidas)” respecto al ejercicio anterior de 578%, equivalente a US\$16.027 miles. Esto consecuencia de (i) transacción, en la cual Madeco y Nexans, ponen fin a juicio arbitral reconociéndose un ajuste por menor precio de venta de la unidad de Cables equivalente a US\$14.885 miles; (ii) deterioro de activos por US\$4.200 miles consecuencia del cierre de laminación en la unidad de negocios de Tubos y Planchas. Este cierre obedece a la pérdida de competitividad consecuencia de los altos costos de mano de obra y energía y al uso intensivo de capital de trabajo derivado del alto precio del cobre.
- c) Mayores “otros gastos, por función” de 25,9%, consecuencia de (i) gastos de reestructuración por US\$1.597 miles debido al cierre de laminación en al unidad de Tubos y Planchas; (ii) provisiones y gastos asociados al juicios de Brasil equivalentes a US\$2.828 miles.
- d) Una pérdida por efectos de diferencias de cambio y unidades de reajuste por US\$102 miles que se compara negativamente con la utilidad registrada durante el 2009 por US\$10.941 miles consecuencia de la utilidad alcanzada cuando el dólar se devaluó fuertemente respecto al peso chileno originando una ganancia por diferencia de cambio por la existencia de depósitos a plazos en pesos para el pago de dividendos del año 2009.

Impuesto a la Renta

La provisión por impuesto a la renta a diciembre de 2010 totalizó un cargo de US\$4.143 miles, comparado con un abono de US\$1.302 miles del año anterior, explicado principalmente por la mayor utilidad alcanzada por las filiales de Madeco (en especial la unidad de Envases) y por la menor utilidad originada por la exposición al tipo de cambio que mantiene la sociedad Matriz en sus activos tributarios contabilizados en pesos. Ante un escenario de apreciación del peso frente al dólar, como el observado a lo largo del año, genera una pérdida tributaria y en consecuencia un abono en el impuesto a la renta. Debido a este descalce, y tal como fue anunciado a fines de marzo de 2010, la administración de la Compañía comenzó a lo largo del segundo trimestre de 2010 un plan para mitigar el descalce que existe entre su contabilidad financiera y tributaria. Al cierre del ejercicio, el Servicio de Impuestos Internos (SII) en resolución N° 224/10, autorizó llevar contabilidad en dólares a Madeco S.A.

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 diciembre de 2010 presentó una ganancia de US\$4.032 miles en comparación con el cargo de US\$2.863 miles a diciembre de 2009. El saldo observado para el periodo refleja las utilidades obtenidas por las filiales de la unidad de Envases.

1. Resultados por Unidad de Negocio**Envases**

Los ingresos de la unidad de Envases acumularon US\$199.120 miles presentando un aumento de 24,0% (+US\$38.563 miles) respecto al cierre del ejercicio del 2009. Esta variación se explica por los mayores ingresos alcanzados en Chile (22%), Perú (28%) y Argentina (17%). Este avance es consecuencia, tanto de los mayores volúmenes vendidos como por un efecto de mayor precio.

Los costos de ventas alcanzaron los US\$158.140 miles en el 2010, lo que significa un incremento de un 23,8% respecto al 2009, lo que se explica por la mayor actividad de la unidad de Envases.

El margen bruto durante el 2010 fue de US\$40.980 miles, un 25,0% mayor al registrado durante el ejercicio previo. Este aumento es reflejo de la mayor actividad y los mejores márgenes unitarios especialmente en Chile y Argentina. El margen bruto sobre las ventas alcanzó el 21%, superior al registrado durante el 2009 de 20%.

Los gastos de administración y distribución aumentan 23,9%, alcanzando los US\$14.766 miles. Este incremento es consecuencia tanto del mayor tipo de cambio promedio en Chile como de la mayor actividad registrada en el periodo. El porcentaje sobre las ventas (GAD/Ingresos) fue de 7,4% igual al registrado durante el 2009.

El resultado operacional acumulado a diciembre de 2010 fue de US\$26.214 miles, un incremento de 25,6% respecto al mismo periodo del 2009.

Tubos y Planchas

Los ingresos a diciembre de 2010 alcanzaron a US\$165.506 miles, un alza de 54,6% respecto al registrado durante el 2009. Este incremento, que se explica principalmente por mayores ingresos en la filial de Chile, producto tanto del mayor precio del cobre como por mayor volumen comercializado.

Los costos de ventas presentaron un alza de un 63% respecto a igual periodo del 2009. Esta alza es explicada por los mayores costos de las materias primas, especialmente el cobre, por los mayores volúmenes producidos y por la revalorización de inventarios de cobre hecha durante el 2009 y que se presentó como menor costo de venta en la filial de Cospeles.

El margen bruto a diciembre de 2010 fue US\$12.980 miles, menores a los US\$13.081 miles alcanzados el 2009.

Los gastos de administración y distribución del periodo aumentaron 6,1% respecto al ejercicio anterior, consecuencia de los mayores volúmenes exportados y el mayor tipo de cambio promedio registrado en el periodo

El resultado operacional acumula US\$1.099 miles al cierre del 2010, menor en 41,8% al registrado a durante el 2009. Por su parte el margen sobre las ventas, alcanza un 0,7%, inferior al los 1,8% registrados durante el 2009.

Perfiles

Los ingresos al 31 de diciembre de 2010 aumentaron 7,9% en comparación con los ingresos registrados durante el 2009, variando de US\$49.013 miles a US\$52.889 miles. Este incremento es consecuencia tanto de mayores precios como de mix de productos, ya que los volúmenes de toneladas comercializadas se mantienen constantes.

El margen bruto a diciembre de 2010 fue una ganancia de US\$13.799 miles, que se compara a la ganancia de US\$6.033 miles a diciembre de 2009. Esta mayor ganancia se origina por el deterioro aplicado a los inventarios durante el 2009, como a la ejecución de las nuevas directrices estratégicas tendientes a optimizar y estabilizar la unidad de Perfiles.

El resultado operacional para el año 2010 alcanzó una ganancia de US\$1.025 miles, que se compara positivamente con la pérdida de US\$6.466 miles, consecuencia del deterioro aplicado a los inventarios durante el 2009.

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 diciembre de 2010 esta unidad no presenta ni ingresos ni costos de ventas operacionales. Por su parte los gastos de administración y distribución, reflejan los gastos corporativos de la Sociedad. Pese a presentar un resultado operacional negativo, la unidad presentó a lo largo de 2010 ingresos financieros netos por US\$1.647 miles y el pago del dividendo de Nexans de aproximadamente US\$3.389 miles.

2. Flujo de Efectivo Resumido

(Cifras en MUS\$)	31.12.10	31.12.09
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	(1.669)	25.902
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	(21.582)	(153.190)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	(23.827)	(8.263)
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(47.078)	(135.551)
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	1.898	8.150
Variación Neta	(45.180)	(127.400)
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial	114.334	241.759
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final	69.154	114.359

El flujo por actividades operacionales del año 2010 presenta un menor flujo que el presentado a igual período de 2009, consecuencia de las mayores necesidades de capital de trabajo debido al alza de las materias primas, especialmente el cobre.

Por su parte el flujo por actividades de financiación se explica por los menores dividendos pagados durante el 2010, debido al pago extraordinario de dividendos durante el 2009 por la utilidad extraordinaria alcanzada durante el 2008 consecuencia de la venta de la unidad de Cables.

El flujo proveniente de las actividades de inversión durante el 2010 refleja principalmente la mayor incorporación de propiedades, plantas, equipo y activos intangibles hecha durante el año.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2010, la Compañía tenía un saldo de efectivo y efectivo equivalente por un total de US\$69.154 miles, en comparación con los US\$114.359 miles presentados para el mismo período del año 2009.

3. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	31.12.10	31.12.09	% var.
Liquidez Corriente (Activos Corrientes en Operación / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	2,27	2,66	(14,5%)
Razón Ácida ((Activos Corrientes en Operación - Inventarios) / Pasivos Corrientes en Operación)	Veces	1,64	2,14	(23,2%)

La liquidez corriente alcanzó una disminución del 14,5% explicada mayoritariamente por una mayor variación de los activos corrientes por sobre los pasivos corrientes, originada de la disminución de efectivo por el pago de dividendos de Madeco S.A

Por su parte la razón ácida presentó una baja de 23,2% explicada por los efectos antes explicados (liquidez corriente), y el mayor valor de los inventarios observado entre diciembre de 2010 y diciembre 2009

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.12.10	31.12.09	% var.
Razón de Endeudamiento ((Pasivos Corrientes en Operación + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	0,35	0,30	16,9%
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivos Corrientes en Operación / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	67,7%	69,4%	2,5%
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	32,3%	30,6%	5,6%
Cobertura Gastos Financieros ((Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	Veces	6,74	4,06	66,3%

La razón de endeudamiento presentó un aumento debido al mayor saldo de pasivos entre ambos ejercicios (mayores cuentas por pagar netos de la disminución de la cuenta dividendos por pagar) y un menor saldo de patrimonio a diciembre de 2010 en comparación con el año 2009 (disminución de las utilidades acumuladas tras el pago del dividendo de Madeco y pérdida del ejercicio 2010).

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	31.12.10	31.12.09	% var.
Rentabilidad del Activo (Ganancia Controladora / Activos Promedio)	%	-1,53	3,80	N/A
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Controladora / Patrimonio Promedio)	%	2,11	5,16	-59,1%
Rendimiento Activos Operacionales (Resultado Operacional / Activos Promedio)	%	3,04	2,36	28,8%
Utilidad por Acción (Ganancia Controladora / cada 1.000 Acciones Suscritas y Pagadas)	US\$	(1,95)	5,20	N/A
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mcd. Acción al cierre de cada periodo)	%	8,6	46,89	N/A

Las bajas en los índices de rentabilidad se explican por la menor ganancia de la controladora a diciembre de 2010 en comparación con fines de 2009. Por su parte esta baja fue compensada en parte por las disminuciones observadas tanto en los activos como en el patrimonio promedio.

Debido al pago del dividendo extraordinario asociado a la venta de la unidad de Cables (Ch\$15,0 por acción) el retorno de dividendos presentó una significativa baja en comparación con el retorno a fines de 2009.

Indicadores de Actividad	Unidad	31.12.10	31.12.09	% var.
Total Activos	MUS\$	712.333	727.824	(2,1%)
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	2,52	1,94	29,8%
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	143	186	(23,0%)

Los indicadores de actividad respecto al año 2010 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 diciembre de 2010 las existencias físicas de cobre y aluminio alcanzaron las 3.430 y 1.932 toneladas respectivamente. A diciembre de 2009 las existencias físicas de cobre y aluminio fueron de 3.351 y 2.257 toneladas respectivamente.

4. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos totales al 31 de diciembre de 2010 alcanzaron US\$712.333 miles, una baja de 2,1% con respecto a los US\$727.824 miles a diciembre de 2009.

- **Activos Corrientes en Operación**
Alcanzaron a US\$282.468 miles, una baja de 8,1% comparado con el 31 de diciembre de 2009. Esta disminución se explica por el menor saldo de en Efectivos y Equivalentes a Efectivos, contrareestado por un mayor saldo Inventarios y Deudores Comerciales. Estos efectos se explican por el pago del dividendo de Madeco y el uso de recursos para financiar capital de trabajo ante mayores precios del cobre.
- **Activos No Corrientes**
Alcanzaron a US\$425.365 miles, lo cual representa un alza de 1,8%, respecto a diciembre año 2009 dado principalmente por el mayor valor de Propiedades, Plantas y equipos, efecto que fue parcialmente compensado por menor valor de la inversión en Nexans explicado por un mayor valor de mercado de su acción y una depreciación del euro frente al dólar estadounidense, comparado con diciembre de 2009.

Pasivos

Los pasivos al 31 de diciembre de 2010 alcanzaron a US\$183.500 miles, mayores a los US\$166.577 miles a diciembre del 2009, explicándose esta diferencia principalmente 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\$93.850 miles a diciembre de 2010, lo que representa una alza del 16,9% respecto a fines del año anterior. Esto explicado por mayor endeudamiento de la unidad de Envases y en menor medida por Madeco Mills, debido al financiamiento de capital de trabajo.

Patrimonio

El total al 31 de diciembre de 2010 alcanzó a US\$528.833 miles, lo que representa una disminución de 5,8% frente a los US\$561.247 miles a diciembre de 2009.

- **Capital Emitido**
A diciembre 2010 el capital pagado alcanzó US\$391.440 miles menores a los US\$400.938 miles de diciembre de 2009. Esta diferencia se explica, tal como fue acordado en la Junta Extraordinaria de Accionistas de Madeco por la absorción de los ajustes de la primera aplicación de las Normas Contables y Financieras IFRS.
- **Otras Reservas**
Presentan un saldo de US\$12.071 miles a fines de diciembre de 2010, menor al saldo de US\$15.487 miles alcanzados a fines del año 2009, 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\$16.298 miles a diciembre de 2010, menores a los US\$38.449 miles a diciembre de 2009. La disminución es explicada principalmente por la reducción aplicada a esta cuenta contable tras el pago del dividendo de Madeco en mayo de 2010 y por la pérdida obtenida durante el último trimestre consecuencia del cierre de laminación en la unidad de Tubos y Planchas y el ajuste del precio de venta de la unidad de Cables.
- **Participaciones Minoritarias**
Totalizaron un monto de US\$22.372 miles a fines de diciembre de 2010, superior al saldo de US\$19.721 miles alcanzados a fines de 2009, 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.

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%	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 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. 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.

Al 31 de diciembre de 2010 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable:

Exposición Contable (MUS\$)	Activos	Pasivos
Unidad Fomento	28.992	(11.679)
Pesos Chilenos	44.753	(61.599)
Euros	202.532	(695)
Pesos Argentinos	11.044	(15.915)
Soles	2.571	(5.858)
Reales	19.575	(4.838)
Otras monedas	3	0
Total	309.470	(100.585)
Saldo expuesto	208.885	
Saldo cubierto por inversiones o coberturas	(200.792)	
Exposición Neta	8.093	

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo equivalente a US\$208.885 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

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.

la exposición neta de Madeco equivale a un activo equivalente a US\$8.093 miles que representa un 1,1% 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 diciembre de 2010 la Compañía tenía cerca del 53 % del total de su deuda financiera a tasa fija. Junto a esto Madeco poseía un 3% 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 diciembre de 2009 la

Compañía tenía 908 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 Dotacional⁷

N° Personas	31.12.10	31.12.09	% var.
Ejecutivos	47	40	17,5%
Profesionales y Técnicos	610	559	9,1%
Trabajadores	1.759	1.794	-1,9%
Total	2.416	2.393	0,9%

CRISTIÁN MONTES L.
GERENTE GENERAL
MADECO S.A.

⁷ Las cifras consolidadas de dotación consideran al 100% de los trabajadores de Peruplast. Cifras de 2008 presentan una diferencia a lo presentado anteriormente debido a la reclasificación de 2 trabajadores.