



**MADECO**

# **MADECO**

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

## Índice

1. Resumen .....	4
2. Resultados por Unidad de Negocio .....	9
3. Flujo de Efectivo Resumido .....	11
4. Indicadores Financieros .....	12
5. Análisis de Activos y Pasivos.....	14
6. Análisis de los Mercados, Competencia y Participación Relativa .....	16
7. Análisis de Riesgo de Mercado .....	17
8. Estructura Dotacional .....	19

## 1. Resumen

A lo largo del presente año, en términos operacionales, se han observado avances en las filiales de Madeco. La unidad de Envases obtuvo un mejor resultado operacional (alza del 6,8%), impulsada principalmente por los mejores desempeños de su filial en Perú, seguido por los avances obtenidos en Chile.

Por su parte las filiales de la unidad de Tubos y Planchas han presentado mejoras respecto del desempeño alcanzado el 2009, derivados de mayores volúmenes de venta y planes tendientes a reducir gastos, contrarrestado por una peor posición relativa exportadora por el tipo de cambio peso-dólar menos favorable para la exportación.

Finalmente, la unidad de Perfiles a largo del 2010 ha ido mejorando los resultados en comparación con el 2009 tras la implementación de las nuevas directrices estratégicas adoptadas.

A nivel consolidado, se observó un alza de un 24,4% en los ingresos ordinarios, fundamentalmente explicados por mayores volúmenes de ventas y aumento en los precios de las materias primas en comparación con el año 2009.

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 dentro de los estados financieros de Madeco y sus filiales, se consolidará 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 incorporando este cambio.

El 3 de mayo de 2010 Madeco pagó un dividendo de aproximadamente \$2,7 pesos por acción, luego de que éste fuera ratificado por la Junta de Accionistas de la Compañía. El pago de este dividendo representa 99,93% de las utilidades del ejercicio de 2009.

### Resumen Estado de Resultados

Los ingresos ordinarios al 31 de marzo de 2010 aumentaron un 24,4% con respecto a igual período de 2009, alcanzando los US\$91.034 miles. Esta alza se explica por mayores ventas físicas de 9,8% y por mayores precios de materias primas (por Ej.: el promedio LME del cobre durante el primer trimestre del año 2010 fue 7.232 US\$/Ton. vs. los 3.424 US\$/Ton. de 2009, alcanzándose una alza de 111,2%). Los mayores volúmenes de ventas se explican por las variaciones observados en las distintas unidades de negocios de la Compañía, presentándose alzas en la unidad de Tubos y Planchas, y en la unidad de Envases.

El resultado operacional<sup>1</sup> de la Compañía a marzo de 2010 aumentó un 29,2% respecto a 2009, producto de una mayor ganancia bruta de 13,2%, compensado por el aumento en los gastos de administración y distribución de un 7,8%. Las principales mejoras se presentaron en

<sup>1</sup> Considera la suma de las líneas margen bruto, costos de distribución y gastos de administración.

la unidad de Perfiles, seguido por el mejor desempeño de las unidades de Envases, y Tubos y Planchas.

La ganancia atribuible al controlador presentó un menor resultado que a marzo de 2009, desde una ganancia de US\$6.115 miles a una pérdida de US\$2.515 miles, resultantes de una menor ganancia por efectos de diferencias de cambio, una mayor provisión de impuesto a la renta, contrarestandos por el alza de los resultados operacionales obtenidos.

**1.- La Unidad Envases** presentó un aumento en sus ingresos y en sus volúmenes de ventas. El resultado operacional aumentó desde US\$4.882 miles obtenidos a marzo de 2009 a US\$5.214 miles a marzo de 2010, dado principalmente por el mayor aporte de la filial peruana, una mayor ganancia bruta, compensado por aumentos en los gastos de administración y distribución.

**2.- La Unidad Tubos y Planchas** presentó una alza en sus ingresos de 66,7% debido al alza que experimentó el precio del cobre, junto con el aumento en los volúmenes vendidos de 26,5%. El resultado operacional presentó una alza desde los US\$964 miles a marzo de 2009 a los US\$1.072 miles obtenidos para igual período de 2010, explicados por los mayores volúmenes de ventas y las reducciones de costos.

**3.- La Unidad Perfiles** disminuyó sus ingresos un 12,0% respecto al mismo periodo del año anterior, dado principalmente por una disminución en el volumen de venta. Por otro lado, el resultado operacional varió desde una pérdida de US\$1.004 miles en el 2009 a una pérdida de US\$394 miles el 2010, atribuible a una mayor ganancia bruta, compensado por aumentos en los gastos de administración y distribución.

## **Resultados Consolidados**

### **Ganancia Consolidada**

La ganancia de la Compañía presentó una disminución del 141,1% ó US\$8.630 miles entre los años 2010 y 2009. Esta diferencia se explica fundamentalmente por la disminución en la ganancia obtenida por diferencias de cambio (desde una ganancia de US\$7.804 miles obtenida en 2009 a una pérdida de US\$889 miles obtenida en 2010) y el aumento en la provisión por impuesto a la renta (desde US\$1.911 miles en 2009 a US\$4.353 miles en 2010). Estos dos efectos fueron compensados por el avance observado en el resultado operacional que aumentó entre ambos años US\$946 miles.

**Ventas Físicas Consolidadas**

Las ventas físicas consolidadas a marzo de 2010 tuvieron un crecimiento del 9,8% respecto del mismo período de 2009, alcanzando un volumen de 14.318 toneladas, fundamentalmente por el mayor aporte de la unidad de Tubos y Planchas y un aumento en las ventas de la unidad de Envases.

<b>Ventas Físicas</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.03.10</b>	<b>31.03.09</b>	<b>% var.</b>
Corporativo	Ton.	-	-	-
Envases <sup>2</sup>	Ton.	7.948	7.168	10,9%
Tubos y Planchas	Ton.	4.635	3.662	26,5%
Perfiles <sup>3</sup>	Ton.	1.735	2.207	(21,4%)
<b>Total</b>	<b>Ton.</b>	<b>14.318</b>	<b>13.037</b>	<b>9,8%</b>

**Ingresos Ordinarios**

A marzo de 2010 los ingresos de Madeco alcanzaron a US\$91.034 miles, lo que representa un aumento de 24,4% respecto a igual período del año anterior. La diferencia entre 2010 y 2009 se explica en primer lugar por el alza observada en los precios del cobre y el aluminio; y en segundo lugar por las mayores ventas de la unidad de Tubos y Planchas, seguidas por el aumento de la unidad de Envases, efectos que fueron compensados por la disminución obtenida por la unidad de Perfiles. El año presentó efectos positivos de precio y volumen de US\$10.688 miles y US\$7.188 miles respectivamente.

<b>Ventas Valoradas</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.03.10</b>	<b>31.03.09</b>	<b>% var.</b>
Corporativo	MUS\$	-	-	-
Envases	MUS\$	42.621	38.123	11,8%
Tubos y Planchas	MUS\$	37.229	22.331	66,7%
Perfiles	MUS\$	11.184	12.704	(12,0%)
<b>Total</b>	<b>MUS\$</b>	<b>91.034</b>	<b>73.158</b>	<b>24,4%</b>

<sup>2</sup> Debido al cambio de criterio de consolidación en la unidad de Envases las cifras acumuladas difieren de las presentadas con anterioridad a lo largo del año 2009.

<sup>3</sup> Las ventas físicas de la unidad de Perfiles incluye perfiles comercializados.

**Ganancia Bruta**

Alcanzó a US\$14.384 miles, un aumento del 13,2% respecto a igual período del año anterior, como consecuencia de los mejores desempeños alcanzados durante el 2010 por las unidades de Perfiles y Envases.

El aumento en los costos de ventas del ejercicio de US\$16.196 miles se explica tanto por mayores volúmenes de ventas como por el mayor precio de materias primas (cobre y aluminio, principalmente). De la misma manera, se destaca la implementación de planes de reducción de gastos y mejoras de eficiencia operacionales en las filiales de la Compañía para mejorar los márgenes.

**Resultado Operacional <sup>4</sup> y EBITDA <sup>5</sup>**

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 acumulado a marzo de 2010 fue de US\$4.185 miles, una alza del 29,2% respecto a igual período del 2009. Este aumento se explica por los mejores desempeños de las unidades de Perfiles, Envases, y Tubos y Planchas (aumentos de US\$610 miles, US\$332 miles y US\$108 miles respectivamente). A fines de marzo de 2010, en comparación con igual fecha de 2009, se obtuvo una mayor ganancia bruta de US\$ 1.680 miles y un aumento en los gastos de administración y distribución de US\$ 734 miles.

Por su parte el EBITDA de la Compañía, presentó un incremento del 18,6% en comparación con el año anterior, totalizando US\$7.617 miles el 2010. Al igual que en el caso del resultado operacional las alzas se presentaron en las unidades operativas de la Compañía. El margen EBITDA observado a fines del primer trimestre de 2010 presentó una leve disminución en comparación con el año anterior, bajando desde 8,8% a 8,4%.

<b>Resultado Operacional</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.03.10</b>	<b>31.03.09</b>	<b>% var.</b>
Corporativo <sup>6</sup>	MUS\$	(1.707)	(1.603)	6,5%
Envases	MUS\$	5.214	4.882	6,8%
Tubos y Planchas	MUS\$	1.072	964	11,2%
Perfiles	MUS\$	(394)	(1.004)	60,8%
<b>Total</b>	<b>MUS\$</b>	<b>4.185</b>	<b>3.239</b>	<b>29,2%</b>

<sup>4</sup> Considera la suma de las líneas ganancia bruta, costos de distribución y gastos de administración.

<sup>5</sup> Considera el resultado operacional al cual se le descuentan los cargos asociados de depreciación y amortizaciones.

<sup>6</sup> No considera ingresos financieros u otros efectos financieros.

<b>EBITDA</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.03.10</b>	<b>31.03.09</b>	<b>% var.</b>
Corporativo	MUS\$	(1.644)	(1.577)	4,2%
Envases	MUS\$	6.990	6.567	6,4%
Tubos y Planchas	MUS\$	1.799	1.626	10,6%
Perfiles	MUS\$	472	(191)	347,1%
<b>Total</b>	<b>MUS\$</b>	<b>7.617</b>	<b>6.425</b>	<b>18,6%</b>

### Otros Ingresos (Egresos) de la Compañía <sup>7</sup>

Considerando los efectos financieros, ajustes por diferencias de monedas distintas a la moneda funcional de la Compañía y otros efectos no operacionales, a marzo de 2010, Madeco obtuvo una pérdida de US\$1.571 miles que se compara negativamente con la ganancia de US\$5.232 miles a marzo de 2009, explicado principalmente por las siguientes razones:

- a) Una menor utilidad de US\$8.693 miles entre ambos periodos por efectos de diferencias de cambio y unidades de reajuste, explicadas por la utilidad alcanzada a principios de 2009 cuando el dólar se devaluó fuertemente respecto del peso chileno (existencia de depósitos a plazo en pesos para el pago de dividendos del año 2009).
- b) Menores ingresos financieros percibidos durante 2010, debido a un menor saldo de depósitos a plazo entre ambos años (en abril de 2009 se pagó el dividendo a la utilidad extraordinaria obtenida el 2008 tras la venta de la unidad de Cables).

### Impuesto a la Renta

El impuesto a la renta a marzo de 2010 totalizó una provisión de US\$4.353 miles, comparado con la provisión de US\$1.911 miles del año anterior, explicado por la mayor utilidad alcanzada por las filiales de Madeco (en especial la unidad de Envases) y por la exposición al tipo de cambio que mantiene la sociedad Matriz en sus activos tributarios durante el presente ejercicio. Ello, debido a que la mayoría de las filiales están autorizadas para llevar su contabilidad tributaria en USD, lo que no ha ocurrido con la sociedad Matriz. Esta situación, ante un escenario de devaluación del peso frente al dólar, como el observado a lo largo del primer trimestre de 2010, genera una utilidad tributaria y en consecuencia un cargo en el impuesto a la renta. Debido a este descalce entre su contabilidad financiera y tributaria, la administración de la Compañía está trabajando en un plan para reducirla de manera significativa.

### 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 2010 presentó un mayor cargo de US\$776 miles en comparación con el cargo de US\$463 miles a marzo de 2009. El saldo observado para el periodo refleja las utilidades obtenidas por las filiales de la unidad de Envases.

<sup>7</sup> Considera la suma de las líneas no consideras en la estimación del resultado operacional.

## **2. Resultados por Unidad de Negocio**

### **Envases**

Los ingresos ordinarios aumentaron en un 11,8% desde los US\$38.123 miles alcanzados al 1T09. Las ventas físicas se incrementaron un 10,9% explicado por el aumento de la filial peruana de 15,0%, de la filial chilena de 14,2% y de la filial argentina de 9,7%.

Los costos de ventas aumentaron un 11,4% desde los US\$30.630 miles a fines del 2009. Este aumento es explicado por el aumento observado en Chile y Argentina, debido a las mayores ventas físicas y los mayores precios de las materias primas observados en el periodo.

La ganancia bruta al 1T10 aumentó de US\$7.493 miles a US\$8.503 miles respecto de 2009, en términos de margen sobre las ventas aumentó de 19,7% a 20,0%. Esta mejora en los márgenes es explicada por los planes de reducción de costos adoptados por las filiales de la Compañía y la eficiente utilización de materias primas.

Los gastos de administración y distribución aumentaron un 26%, desde US\$2.611 miles a US\$3.289 miles. Esta diferencia se explica mayoritariamente por los mayores gastos de administración observados durante el periodo.

El resultado operacional acumulado a marzo de 2010 fue de US\$5.214 miles, un incremento de 6,8% respecto del primer trimestre de 2009.

### **Tubos y Planchas**

Los ingresos a marzo de 2010 alcanzaron a US\$37.229 miles, un aumento del 66,7% respecto a igual período del año anterior, dado principalmente por el aumento en las ventas físicas y un alza del precio del cobre.

Los costos de ventas presentaron un aumento del 80,7%, explicado mayoritariamente por el alza en los precios del cobre y por los mayores volúmenes de venta.

La ganancia bruta a marzo de 2010 fue US\$3.629 miles, menor a los US\$3.737 miles alcanzados el 2009.

Los gastos de administración y distribución disminuyeron un 7,8%, desde US\$2.773 miles a US\$2.557 miles. Por su parte el resultado operacional obtenido a marzo de 2010 fue US\$1.072 miles, versus los US\$964 miles obtenidos el año anterior.

**Perfiles**

Los ingresos al 31 de marzo de 2010 disminuyeron un 12,0% en comparación con los ingresos al 1T09, disminuyendo de US\$12.704 miles a US\$11.184 miles. Esta disminución es producto de un efecto negativo de volumen.

Los costos de ventas bajaron un 20,5%, a US\$8.932 miles desde US\$11.230 miles, como resultado de una menor venta física. En términos de costos sobre ventas estas disminuyeron desde 88,4% a 79,9%.

La ganancia bruta a marzo de 2010 fue una mayor utilidad de US\$2.252 miles, que se compara con la ganancia de US\$1.474 miles a marzo de 2009, explicado por la acumulación de stock de aluminio el segundo semestre del 2008 con un precio de aluminio elevado, ocasionando un alto costo de venta durante el primer trimestre de 2009.

El resultado operacional para el año 2010 fue una pérdida de US\$394 miles, comparado con los US\$1.004 miles de pérdida a igual período 2009, producto principalmente de una mayor ganancia bruta, compensando por aumentos en los gastos de administración y distribución.

**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.

Al 31 de marzo 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\$390 miles.

### 3. Flujo de Efectivo Resumido

(Cifras en MUS\$)	31.03.10	31.03.09
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	(7.943)	23.847
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	619	(4.953)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	(4.610)	(2.031)
<b>Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b>	<b>(11.934)</b>	<b>16.863</b>
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(2.376)	8.752
<b>Variación Neta</b>	<b>(14.310)</b>	<b>25.615</b>
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial	114.358	241.675
<b>Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final</b>	<b>100.048</b>	<b>267.290</b>

El flujo por actividades operacionales del año 2010 presenta un menor flujo que el presentado a igual período de 2009 producto una mayor financiación de capital de trabajo en la unidad de negocios de Tubos y planchas, esto debido principalmente al incremento de sus volúmenes de stock y en menor medida del aumento en el precio compra de su materia prima principal (Cobre)..

El flujo proveniente de las actividades de inversión refleja principalmente la incorporación de propiedades, plantas, equipo y activos intangibles durante el primer trimestre del año 2010, netas de las ventas de activos o inversiones.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento presentó una posición captadora neta a lo largo de 2010.

Finalmente, al 31 de marzo de 2010, la Compañía tenía un saldo de efectivo y efectivo equivalente por un total de US\$100.048 miles, en comparación con los US\$114.358 miles presentados a fines del año 2009.

## 4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	31.03.10	31.12.09	% var.
Liquidez Corriente (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	Veces	2,61	2,68	(2,6%)
Razón Ácida ((Activos Corrientes - Inventarios) / Pasivos Corrientes)	Veces	2,06	2,16	(4,7%)

Los índices de liquidez durante el período presentaron variaciones en comparación con diciembre de 2009. La liquidez corriente alcanzó una disminución del 2,6% explicada mayoritariamente por un aumento de los pasivos corrientes por sobre el aumento en activos corrientes, originada del aumento de cuentas por pagar comerciales, pago de impuestos (aumento en la cuenta Cuentas por Pagar por Impuestos Corrientes) y de la disminución de efectivo.

Por su parte la razón ácida presentó una baja de 4,7% explicada por los efectos antes explicados (liquidez corriente), y aumentada por el mayor valor de los inventarios observado entre marzo de 2010 y diciembre de 2009.

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.03.10	31.12.09	% var.
Razón de Endeudamiento ((Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	0,301	0,297	1,4%
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivos Corrientes en Operación / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	70,2%	69,4%	N/A
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes en operación + Pasivos No Corrientes))	%	29,8%	30,6%	N/A
Cobertura Gastos Financieros ((Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	Veces	6,96	4,06	71,7%

La razón de endeudamiento presentó un aumento, explicado principalmente por un mayor saldo de pasivos entre ambos ejercicios, dado por un mayor saldo de cuentas por pagar, compensadas por un mayor patrimonio a marzo de 2010 en comparación con el año 2009.

La cobertura de gastos financieros aumentó debido al doble efecto de un mayor EBITDA y la disminución de los gastos financieros comparando ambos periodos. Por su parte la disminución en los gastos financieros se explica por los menores intereses bancarios producto de una menor deuda financiera de la compañía Matriz y sus subsidiarias.

<b>Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.03.10</b>	<b>31.12.09</b>	<b>% var.</b>
Rentabilidad del Activo (Ganancia Controladora / Activos Promedio)	%	(1,4)	3,4	N/A
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Controladora / Patrimonio Promedio)	%	(1,8)	4,5	N/A
Rendimiento Activos Operacionales (Resultado Operacional / Activos Promedio)	%	2,99	2,36	N/A
Utilidad por Acción (Ganancia Controladora / cada 1.000 Acciones Suscritas y Pagadas)	US\$	(0,44)	1,08	(140,7%)
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mcdo. Acción al cierre de cada periodo)	%	47,92	46,89	N/A

Las bajas en los índices de rentabilidad se explican por la menor ganancia de la controladora a marzo de 2010 y los leves aumentos observados tanto en los activos como en el patrimonio promedio.

Por su parte el alza en el rendimiento de los activos operacionales se explica por un mayor resultado operacional, compensado por el aumento en los activos promedios.

El alto retorno de dividendos se explica por el pago de dividendo extraordinario asociado a la venta de la unidad de Cables (Ch\$15,0 por acción) en abril del año 2009.

<b>Indicadores de Actividad</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.03.10</b>	<b>31.12.09</b>	<b>% var.</b>
Total Activos	MUS\$	742.764	727.824	2,1%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	Veces	2,41	1,94	24,3%
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	Días	149	186	(19,5%)

Los indicadores de actividad respecto al año 2009 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 2010 las existencias físicas de cobre y aluminio alcanzaron las 3.888 toneladas y 2.323 toneladas respectivamente, versus las 3.351 toneladas de cobre y 2.257 toneladas de aluminio presentadas en diciembre de 2009 explicándose esto por un incremento del stock físico de la unidad de Tubos y Planchas.

## 5. Análisis de Activos y Pasivos

### Activos

Los activos totales al 31 de marzo de 2010 alcanzaron US\$742.764 miles, una aumento de 2,1% con respecto a los US\$727.824 miles a diciembre de 2009.

- **Activos Corrientes en Operación**  
Alcanzaron a US\$312.650 miles, un aumento de 1,7% comparado con el 31 de diciembre de 2009. Este aumento se explica por un mayor saldo inventarios y cuentas por cobrar a terceros, netos de la disminución de efectivo y equivalentes.
- **Activos No Corrientes**  
Alcanzaron a US\$427.760 miles, lo cual representa un alza de 2,3%, respecto a diciembre año 2009 dado principalmente por el mayor valor de la inversión en Nexans explicado por un mayor valor de mercado de su acción y contrareestado por una depreciación del euro frente al dólar estadounidense, comparado con diciembre de 2009.
- **Otros Activos (no corrientes mantenidos para venta y discontinuados)**  
Registraron un valor de US\$2.354 miles, menores a los US\$2.416 miles a diciembre de 2009 debido la disminución en el valor de los activos mantenidos para la venta.

### Pasivos

Los pasivos al 31 de marzo de 2010 alcanzaron a US\$171.876 miles, mayores a los US\$166.577 miles a diciembre del 2009, explicándose esta diferencia principalmente por el aumento de las cuentas por pagar a terceros.

- **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 de la unidad de Envases, ascendió a US\$77.348 miles a marzo de 2010, lo que representa una reducción del 1,5% respecto a fines del año anterior, explicado entre los pagos respectivos del periodo, las variaciones experimentadas por tipo de cambio de las deudas en monedas distintas a la moneda de control y las captaciones del periodo.

**Patrimonio**

El Patrimonio total al 31 de marzo de 2010 alcanzó a US\$570.888 miles, lo que representa un aumento del 1,7% frente a los US\$561.247 miles a diciembre de 2009.

- **Capital Emitido**  
A marzo de 2010 el capital pagado alcanzó US\$400.938 miles igual al monto de diciembre de 2009.
  
- **Otras Reservas**  
Alcanzaron un monto de US\$58.208 miles a fines de marzo de 2010, superior al saldo de US\$46.830 miles alcanzados a fines del año 2009, aumento explicado principalmente por la variación del valor justo de las acciones y diferencia de cambio de la Inversión de Nexans de US\$13.733 miles, compensado por los efectos de impuestos diferidos de estas variaciones.
  
- **Resultados Retenidos (Pérdidas Retenidas)**  
Alcanzaron a una utilidad de US\$26.395 miles a marzo de 2010 vs. los US\$28.910 miles a diciembre de 2009. La disminución es explicada por la pérdida presentada lo largo del primer trimestre de 2010.
  
- **Participaciones Minoritarias**  
Totalizaron un monto de US\$20.499 miles a fines de marzo 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 e Indalum). Estas variaciones se explican principalmente por las mayores utilidades alcanzadas en las sociedades de la unidad de Envases.

## 6. Análisis de los Mercados, Competencia y Participación Relativa

La Compañía anualmente efectúa estimaciones de participación de mercado en los distintos países y segmentos donde participa. Tales estimaciones se basan principalmente en el análisis de la información disponible, que comprende:

- (i) datos internos respecto de producción y ventas.
- (ii) informes de importaciones y exportaciones facilitados por las autoridades aduaneras.
- (iii) informes de ventas de cobre publicados por la Corporación Chilena del Cobre.
- (iv) informes de importaciones y exportaciones publicados por el Banco Central de Chile.
- (v) información de ventas presentada públicamente por algunos competidores de Madeco y sus filiales.
- (vi) información obtenida informalmente de participantes en el mercado y proveedores de la Compañía.

Ningún tercero u otra empresa independiente ha suministrado estimaciones ni confirmado los cálculos y estimaciones de participación de mercado de la Compañía. En el caso de fuentes que utilizan metodologías distintas de las empleadas por la Compañía, los resultados pueden diferir. La siguiente tabla muestra, a marzo 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
<b>Tubos y Planchas</b>		
Chile	64%	EPC, Impovar y Conmetal
Argentina	8%	Pajarbol S.A., Sotyl S.A., Vaspia y Quimetal
Cospeles	6%*	Poongsan (Corea), VDN y Royal Mint of England
<b>Envases</b>		
Chile	30%	Edelpa y BO Packaging
Argentina	4%	Converflex (filial de Arcor), Celomat y Bolsapel
Perú	58%	Emusa y Resinplast
<b>Perfiles</b>		
Chile (Aluminio)	51%**	Alcoa S.A. e Importaciones desde China
Chile (PVC)	21%	Veka, Kommerling y Themco

\* Debido a la dificultad de estimar el mercado de los cospeles se han hecho los esfuerzos por determinar la participación de mercado en función de los productos que se producen en la Compañía (excluyéndose monedas o cospeles de otros materiales).

\*\* En Diciembre 2009 la metodología de calculo para el mercado del aluminio fue cambiada por lo que podría diferir de cifras publicadas años anteriores.

## 7. Análisis de Riesgo de Mercado <sup>8</sup>

Los principales factores de riesgo propios de la actividad de Madeco y sus sociedades filiales y coligadas en gran medida dependen del nivel del crecimiento económico en Chile, Perú y Argentina, así como de los niveles de crecimiento económico en los principales mercados de exportación de la Compañía.

Del mismo modo Madeco está afecta a una serie de exposiciones tales como fluctuaciones en los precios de sus principales materias primas, variaciones en las tasas de interés y tipos de cambio de las monedas distintas a la moneda funcional de la Sociedad. 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 marzo de 2010 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable:

<b>Exposición Contable (MUS\$)</b>	<b>Activos</b>	<b>Pasivos</b>
Unidad Fomento	322	11.862
Pesos Chilenos	75.170	51.263
Euros	221.598	1.513
Pesos Argentinos	11.713	14.642
Soles	1.868	4.979
Reales	17.245	1.582
Otras monedas	9	36
<b>Total</b>	<b>327.925</b>	<b>85.877</b>
Saldo expuesto	242.048	-
Saldo cubierto por inversiones o coberturas	(219.247)	-
<b>Exposición Neta</b>	<b>22.801</b>	-

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo equivalente a US\$242.048 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\$22.801 miles que representa un 3,1% de los activos totales de la Compañía.

<sup>8</sup> Para complementar el análisis de los riesgos de mercado de la Compañía, se recomienda leer la nota 29 de los estados financieros de Madeco S.A.

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 septiembre de 2008, recibió un pago en efectivo de aproximadamente US\$393 millones (ó equivalente a US\$448 millones después de los ajustes pactados en el acuerdo de compra-venta). Dichos fondos, una vez canceladas las deudas respectivas (Bono y deudas requeridas en el proceso de restructuración) fueron colocados siguiendo la política de la Compañía en distintas instituciones financieras de altos niveles crediticios y de acuerdo a los límites definidos para cada una (ratings nacional igual o superior a AA).

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 2009 la Compañía tenía cerca del 47,0% del total de su deuda financiera a tasa fija. Junto a esto Madeco poseía un 11,9% 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 marzo de 2010 la Compañía poseía 1.490 toneladas cubiertas por contratos de derivados.

**8. Estructura Dotacional <sup>9</sup>**

<b>Nº Personas</b>	<b>31.03.10</b>	<b>31.03.09</b>	<b>% var.</b>
Ejecutivos	44	41	7,3%
Profesionales y Técnicos	585	541	8,1%
Trabajadores	1.720	1.789	(3,9%)
<b>Total</b>	<b>2.349</b>	<b>2.371</b>	<b>(0,9%)</b>

CRISTIÁN MONTES L.  
GERENTE GENERAL  
MADECO S.A.

---

<sup>9</sup> Las cifras consolidadas de dotación consideran al 100% de los trabajadores de Peruplast.