

**ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES  
AL 31 DE MARZO DE 2005 Y 2004**

**1. HECHOS DESTACADOS**

- El 31 de marzo de 2005, en Brasil, Madeco S.A. suscribió un acuerdo con Corning International Corporation, mediante el cual se adquirió el 50% de participación (en el precio de R\$1) que esta última poseía en Optel Ltda. (empresa productora de cables de fibra óptica). Con este acuerdo se solucionó los efectos del fallo arbitral, que, entre otras disposiciones, permitía la liquidación de Optel a solicitud de Corning y declaró terminado el Contrato de Inversión, celebrado en 1999.

En virtud del acuerdo antes descrito Corning transfirió a Madeco todos sus derechos sociales en un real, adquiriendo Madeco el 100% de participación en Optel. Además, Corning se obligó a no competir por un período de dos años en los mercados donde participa Optel.

Adicionalmente, se materializó un acuerdo con los dos principales bancos acreedores con lo cual mediante el pago de US\$2 millones extinguió el 100% de dichas acreencias financieras, equivalentes a US\$7,3 millones. A la fecha Optel posee activos totales consolidados por US\$10,5 millones.
- El total de ingresos al 31 de marzo de 2005 alcanzó a \$32.103 millones, un incremento de 5,7% respecto a igual período del año anterior, explicado fundamentalmente por el alza en el precio de venta. El resultado operacional de Madeco cayó un 2,8% respecto a marzo del 2004, llegando a \$1.656 millones, explicado por el aumento de los costos de explotación por el alza sostenida en el precio del cobre y las menores exportaciones a europa de planchas de cobre. El EBITDA al 31 de marzo de 2005 alcanzó a \$2.476 millones, lo que significa una disminución de 5,0% respecto al año anterior.
- Al 31 de marzo de 2005 se obtuvo una utilidad del ejercicio de \$3.829 millones, lo que se compara positivamente con la utilidad registrada el año anterior que alcanzó a \$1.729 millones.

**2. ANÁLISIS COMPARATIVO**

Índices	Unidad	31.03.05	31.03.04	31.12.04	% var. 31.03.04
<b>Liquidez</b>					
Liquidez corriente <i>(activo circulante / pasivo circulante)</i>	veces	13,01	4,60	11,18	183,0%
Razón Ácida <i>(activos circulantes - existencias) / pasivos circulantes</i>	veces	11,03	4,07	9,26	171,1%

<b>Endeudamiento</b>					
Razón de endeudamiento <i>(pasivo exigible / patrimonio)</i>	veces	0,83	1,08	0,88	-23,6%
Porción deuda corto plazo <i>(pasivo corto plazo / pasivo total)</i>	%	8,71	22,18	9,77	-60,7%
Porción deuda largo plazo <i>(pasivo largo plazo / pasivo total)</i>	%	91,29	77,82	90,23	17,3%
Cobertura de gastos financieros <i>(Resultado operacional + Depreciación / gastos financieros)</i>	veces	2,46	1,62	2,01	51,9%

<b>Actividad</b>					
Total Activos	MM\$	306.837	327.894	296.184	-6,4%
Rotación de Inventarios <i>(costo de ventas del período / inventario promedio)</i>	veces	4,86	5,39	4,59	-9,9%
Permanencia de Inventarios <i>(inventario promedio / costo de venta)*360</i>	Días	74,15	66,83	78,46	10,9%

<b>Rentabilidad</b>					
De Activos <i>(utilidad del ejercicio / activo promedio)</i>	%	1,2	0,5	2,8	138,6%
Del Patrimonio <i>(utilidad del ejercicio / patrimonio promedio)</i>	%	2,4	1,1	5,5	112,5%
Rendimiento Activos Operacionales <i>(resultado operacional / activos operacionales promedio)</i>	%	3,5	3,4	5,3	1,3%
Utilidad por acción <i>(utilidad (pérdida) del ejercicio/ N° de acciones suscritas y pagadas)</i>	\$	0,9	0,4	1,9	121,5%
Retorno de dividendos <i>(dividendos pagados los últimos 12 meses / precio de mercado acción)</i>	\$	N/A	N/A	N/A	N/A

Los índices de liquidez durante el período mejoraron, siendo positivamente afectados por el aumento de las existencias como resultado del mayor precio del cobre y de la mayor actividad comercial de la Compañía.

Todos los índices de endeudamiento mostraron una positiva evolución como consecuencia de la reducción de la deuda luego del pago en mayo del 2004 del Bono Serie C, del rescate anticipado del Bono Serie A por aproximadamente UF1,9 millones, lo cual fue financiado con la emisión de un Bono Serie D por aproximadamente UF1.8 millones. Adicionalmente, fue prepago el 4 de marzo un total de US\$5.0 millones del crédito sindicado con fondos propios a prorrata de las cuotas pendientes. Asimismo, la cobertura de gastos financieros mejoró como consecuencia del pago de deuda, la reducción en las tasas promedio pagadas por la Compañía y los mejores resultados en el presente ejercicio versus el año anterior.

Los índices de actividad mostraron un leve aumento del stock de inventarios respecto al año anterior y una mejora en comparación con diciembre del 2004.

La variación de los índices de rentabilidad se explica por el aumento tanto a nivel operacional como no operacional de las utilidades respecto de la situación a marzo del 2004.

### 3. ANÁLISIS DE ACTIVOS Y PASIVOS

**Activos:** El total de activos de la Compañía al 31 de marzo de 2005 alcanzó a \$306.837 millones, una reducción de 6,4% respecto a marzo de 2004. Las principales variaciones fueron:

- *Activos circulantes* alcanzaron a \$157.149 millones, una disminución de 9,5% comparado con marzo 2004. Esta caída se origina en menores depósitos a plazo y otros activos circulantes (-62,0%) por el uso de éstos en reducción de pasivos.
- El total de *Activos fijos* registrados por la Compañía al 31 de marzo de 2005 fue \$33.132 millones, lo que representa una caída de 8,3% respecto a igual período del año anterior, principalmente como resultado de la depreciación del ejercicio.
- *Otros activos* totalizaron \$116.556 millones, una reducción de 1,4% comparado con marzo 2004. Esta reducción en los otros activos largo plazo refleja la disminución de las inversiones relacionadas y del menor valor de inversiones como consecuencia de la amortización del período y del efecto del tipo de cambio en los activos denominados en dólares.

**Pasivos:** El total de pasivos de la Compañía al 31 de marzo de 2005 alcanzó a \$138.747 millones, una caída de 18,5% respecto al año anterior. Las principales variaciones fueron:

- *Deuda bancaria* ascendió a \$51.577 millones a marzo 2005, una reducción de 5,9% respecto al año anterior. Este menor endeudamiento se origina en el prepago de deuda bancaria a principios del mes de marzo del presente año.
- *Bonos* fueron \$31.429 millones en 2005, un descenso de 47,1% comparado con \$59.400 millones registrados el año anterior. Esta caída es producto de los pagos efectuados el 1 de mayo de 2004 del bono serie C (capital de UF 1.377.000 e intereses por UF 42.045) y el 15 de junio de 2004 del bono serie A (UF 91.719 de principal y UF 74.559 de intereses). Además, el 15 de diciembre fue rescatado anticipadamente el Bono serie A lo que significó un desembolso aproximado de UF2,0 millones. El prepago fue financiado con la emisión del bono Serie D, por un total de UF1,8 millones y con una tasa de interés de 5,0% (comparado con 7,25% del Bono serie A).

**Patrimonio:** El total al 31 de marzo de 2005 alcanzó a \$168.090 millones, un aumento de 6,6% respecto a marzo de 2004. Las principales diferencias fueron:

- *Capital* aumentó un 3,3%, desde \$192.102 millones en marzo 2004 a \$198.493 millones en 2005. El 1 de julio de 2004 fueron vendidas en una licitación pública en la Bolsa de Santiago 138.956.755 acciones y el 29 de octubre se suscribieron 182.147.724 acciones (relacionadas a planes de compensación), por lo que Madeco recibió en total \$10.069 millones (\$5.780 millones registrados en capital y \$4.289 millones en sobreprecio de acciones).
- *Sobreprecio acciones* creció desde \$33.970 millones en marzo 2004 a \$38.151 millones en 2005.

- *Reservas* cayeron desde \$27.504 millones en 2004 a \$17.450 millones en 2005. Las reservas incluyen los ajustes acumulados de conversión de moneda extranjera resultaron de la adopción en 1998 del Boletín Técnico 64 y corresponde a las diferencias netas entre cambios en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y la devaluación o revaluación del peso Chileno con respecto al dólar de Estados Unidos que surge de inversiones extranjeras y pasivos relacionados.
- *Pérdidas retenidas*, alcanzaron a \$84.415 millones de pérdida en 2005 versus una pérdida de \$94.967 millones en 2004.

#### 4. ANÁLISIS DE LAS DIFERENCIAS QUE PUEDAN EXISTIR ENTRE LOS VALORES LIBRO Y VALORES DE MERCADOS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

En los estados financieros al 31 de marzo del 2005 se han aplicado los principios contables generalmente aceptados y normas generales y específicas de la Superintendencia de Valores y Seguros, organismo bajo cuya fiscalización se encuentra la Compañía. La valorización de los activos incluye el ajuste por corrección monetaria y provisiones para llevar algunos bienes raíces de carácter prescindible a su probable valor de mercado.

Estos activos que se encuentran para la venta se detallan como sigue, con sus respectivas provisiones:

Tipo de Activo - País	Monto	Provisión	Valor Neto
Terreno y Edificios (Chile)	2.456	737	1.719
<b>TOTAL</b>	<b>2.456</b>	<b>737</b>	<b>1.719</b>

#### 5. ANÁLISIS DEL RESULTADO

La utilidad neta después de impuestos e interés minoritario en marzo del 2005 alcanzó a \$3.829 millones, lo que se compara con las utilidades registradas en igual período del 2004 que alcanzaron a \$1.729 millones.

Ingresos de Explotación: Alcanzaron a \$32.103 millones, un aumento de 5,7% respecto al año anterior, este incremento se basa principalmente en un mayor precio de venta al ajustar éste al alza de las principales materias primas. Lo anterior fue parcialmente compensado por menores ventas físicas, principalmente en el área de tubos y planchas por una disminución de las exportaciones de planchas de cobre a Europa.

Ventas Físicas por Unidad de Negocios	Unidad	Al 31.03.05	Al 31.03.04	Al 31.12.04	% var. 31.03.04
Cables (metálicos)	Tons.	5.583	5.638	23.580	-1,0%
Tubos y planchas	Tons.	6.326	7.183	30.968	-11,9%
<b>Total</b>	<b>Tons.</b>	<b>11.909</b>	<b>12.821</b>	<b>54.548</b>	<b>-7,1%</b>

Ventas Netas por Unidad de Negocios	Unidad	Al 31.03.05	Al 31.03.04	Al 31.12.04	% var. 31.03.04
Cables	MM\$	14.777	11.914	57.157	24,0%

Tubos y planchas	MM\$	17.326	18.461	78.544	-6,1%
<b>Total</b>	<b>MM\$</b>	<b>32.103</b>	<b>30.375</b>	<b>135.701</b>	<b>5,7%</b>

**Margen de Explotación:** El resultado de explotación alcanzó a \$3.135 millones en el 2005, una reducción de 13,3% respecto a igual período del año anterior. Esta caída en el margen refleja el impacto del alza de las materias primas ya que en términos absolutos los precios fueron MM\$2,74/ton en marzo de 2005 y MM\$2,57/ton al mismo período del año anterior en Tubos y Planchas.

**Resultado Operacional:** La utilidad operacional de la Compañía en el 2005 fue \$1.656 millones, comparado con una utilidad de \$1.703, lo que representa una leve disminución (-2,8%) en los resultados. Esta evolución refleja la caída en el resultado de explotación, lo que fue parcialmente compensado por una significativa reducción en los gastos de administración y ventas tanto en términos absolutos como porcentaje de las ventas (pasando de ser 6,3% a 4,6% de las ventas en el 2005).

**Resultado No Operacional:** La utilidad no operacional de la Compañía en el 2005 alcanzó a \$2.290 millones, un aumento de más de 50 veces respecto de la utilidad de \$43 millones a marzo de 2004.

- *Corrección monetaria:* registró una utilidad de \$697 millones respecto de una utilidad de \$482 millones el año anterior.
- *Diferencia de cambio:* alcanzó a una utilidad de \$3.272 millones respecto de la utilidad registrada el año anterior de \$2.661 millones.
- *Utilidad inversión en empresas relacionadas (neta):* alcanzó en el 2005 a una pérdida de \$2.615 millones, comparado con una pérdida de \$3.292 millones a marzo 2004, como resultado del mejor desempeño de la mayoría de las filiales de la Compañía con excepción Alusa e Indalum.
- *Gastos financieros (netos de ingresos):* alcanzó a una utilidad de \$989 millones en el 2005, una significativa mejora respecto de la utilidad de \$251 millones incurridos el año anterior. Respecto a los gastos financieros éstos cayeron un 37,5% (pasaron de \$1.611 millones a \$1.007 millones en marzo 2005), principalmente producto de los esfuerzos de la Compañía en reducir sus pasivos y las menores tasas de interés luego de la reestructuración financiera.

## 6. ANÁLISIS DE VARIACIONES OCURRIDAS EN EL MERCADO

La Compañía anualmente efectúa estimaciones en cuanto a participación de mercado. Tales estimaciones se basan principalmente en el análisis de la información disponible llevado a cabo por la Compañía, el cual comprende: (i) datos internos de la Compañía 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 (“Cochilco”); (iv) informes de importaciones y exportaciones publicados por el Banco Central de Chile; (v) informes de producción proporcionados por los proveedores de alambrón de cobre de la Compañía; (vi) información de ventas presentada públicamente por

algunos competidores de la Compañía; y (vii) 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 año 2004 la participación de mercado y los principales competidores en cada uno de los mercados en los que la Compañía participa:

Unidad de Negocios	Participación de Mercado (%)	Principales Competidores
Cables	37%	Cobre Cerrillos S.A. y Elaboradora de Cobre Viña del Mar S.A.
Tubos y Planchas	59%	Conmetal S.A.

## 7. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

La política de cobertura de tipo de cambio de Madeco y está orientada a evitar variaciones patrimoniales de gran magnitud a un costo razonable y, por lo tanto, es posible que se produzcan resultados adversos producto de fluctuaciones propias de mantener activos en distintas monedas y países. Las inversiones que Madeco presenta en el exterior al 31 de marzo de 2005 alcanzan a US\$235 millones (deducido los créditos vigentes asociados a inversión). Cabe señalar que la fluctuación cambiaria de activos, neta de la variación por IPC, se refleja directamente en el patrimonio de Madeco, sin afectar la cuenta de resultados.

La política de financiamiento busca mantener una estructura balanceada entre fuentes de corto y largo plazo lo cual a lo largo del tiempo ayuda a reducir los impactos de fluctuaciones en las tasas de interés. Madeco y filiales esporádicamente pueden tomar contratos para asegurar tasas de interés y disminuir parcialmente los riesgos de grandes fluctuaciones.

Al 31 de marzo de 2005 Madeco individual registra una deuda financiera de \$90.585 millones de pesos. Un 6% de los pasivos financieros se encuentra pactado en el corto plazo. Por otra parte, el 5% de sus pasivos financieros de corto plazo y el 78% de sus pasivos financieros de largo plazo se encuentran pactados en UF. El 35% del total de la deuda financiera esta contratada a una tasa fija, mientras que el resto de los compromisos se encuentran afectos a tasa variable TAB o Libor, dependiendo de su denominación.

La exposición al riesgo de precio de materias primas se relaciona principalmente con los inventarios de metales de cobre y de aluminio de la Compañía, ya que utiliza grandes cantidades para fabricar sus productos. Al 31 de marzo de 2005, Madeco tenía existencias de cobre y de aluminio equivalentes a 7.586 toneladas y 1.377 toneladas, respectivamente.

Las fluctuaciones de las materias primas principales están reflejadas en los costos de fabricación y dependen principalmente de los precios de mercado para el cobre y el aluminio, que históricamente han fluctuado ampliamente y que se ven afectados por una gran cantidad de factores que van más allá del control de la Compañía, los precios se encuentran afectados también por el valor del dólar dado que se compran basados en dicha paridad.

Madeco fija los precios de sus productos tomando en consideración el valor de mercado de las principales materias primas que compra, de modo que los precios siguen las tendencias normales de los costos de las materias primas (con algún desfase). Dependiendo del ambiente de precios competitivos y de las condiciones económicas generales, Madeco ocasionalmente no puede traspasar los aumentos en los costos de las materias primas a los clientes.

#### 8. FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO DE MADECO S.A.

(En MM\$ de pesos de marzo 2005)	2005	2004
Flujo neto (negativo) originado por actividades operacionales	(2.484)	644
Flujo neto positivo en actividades de financiamiento	(2.251)	1
Flujo neto (negativo) en actividades de inversión	(1.595)	31
Flujo neto positivo del periodo	(6.330)	676
Efecto de la inflación sobre efectivo y equivalente	81	1
<b>Variación neta de efectivo</b>	<b>(6.249)</b>	<b>677</b>
Saldo inicial de efectivo y equivalente	10.374	745
<b>Saldo final de efectivo y equivalente</b>	<b>4.125</b>	<b>1.422</b>

#### 9. ESTRUCTURA DOTACIONAL

Nº Personas	Al 31 de Marzo de		Variación %
	2005	2004	
Ejecutivos	10	11	-9,09%
Profesionales	122	119	2,52%
Empleados y Operarios	650	636	2,20%
<b>TOTAL</b>	<b>782</b>	<b>766</b>	<b>2,09%</b>

TIBERIO DALL'OLIO  
GERENTE GENERAL