

MADECO

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
AL 31 DE MARZO DE 2008 Y 2007**

Índice

1.	Resumen	3
2.	Resultados.....	4
3.	Flujo de Efectivo Resumido	6
4.	Indicadores Financieros	7
5.	Análisis de Activos y Pasivos.....	9
6.	Análisis de las Diferencias que Puedan Existir entre los Valores Libro y Valores de Mercado de los Principales Activos	11
7.	Análisis de Los Mercados, Competencia y Participación Relativa	12
8.	Análisis de Riesgo de Mercado	13
9.	Estructura Dotacional	14

1. Resumen

El 18 de enero de 2008 Madeco pagó un dividendo provisorio de \$ 2,65 por acción, luego de que este fuera aprobado por el Directorio de la Compañía en su sesión ordinaria del día 18 de diciembre de 2007. Dicho dividendo fue cargado a las utilidades del ejercicio 2007 y fue pagado a todos los accionistas registrados antes del quinto día hábil de la fecha del pago.

Luego de la firma del acuerdo marco el pasado 15 de Noviembre de 2007 entre Madeco y Nexans, ambas compañías firmaron el 21 de Febrero de 2008, un acuerdo definitivo por el cual Madeco transferirá sus activos de la unidad de cables en Chile, Perú, Brasil, Argentina y Colombia a Nexans, a cambio del pago de \$448 millones de dólares en efectivo, más 2,5 millones de acciones de Nexans (estimadas en \$267 millones de dólares al precio el cierre de dicha acción, al día 20 de febrero de 2008). A la fecha del acuerdo, la utilidad de la transacción fue estimada en \$215 millones de dólares (estimación sujeta a las variaciones de todos los factores involucrados en el cálculo de este monto). La transacción ha de ser concluida a más tardar el 30 de septiembre de 2008.

El total de ingresos de la Compañía al 31 de Marzo de 2008 alcanzó a \$52.604 millones, un aumento de 8,6% respecto del año anterior, explicado por el aumento en los volúmenes de venta física de un 10,4% y en menor medida a un leve aumento en los precios de venta del periodo.

El margen de la explotación presentó una baja de 7,2% en comparación con el primer trimestre de 2007 debido a la caída del tipo de cambio que afectó los márgenes de las exportaciones y a los mayores costos energéticos presentados a comienzos de 2008. Por su parte el resultado operacional de este primer trimestre, presentó una pérdida de \$995 millones, mayor que la pérdida presentada el año 2007 de \$551 millones.

Al 31 de Marzo de 2008 la Compañía obtuvo una utilidad de \$2.283 millones, lo que se compara negativamente con los \$ 7.095 millones registrados el año anterior. Este peor resultado se compone de una caída de \$444 millones en el resultado operacional, un mayor cargo en el resultado fuera de la explotación de \$4.254 millones y un mayor cargo por impuesto a la renta y otros por \$113 millones.

2. Resultados

Utilidad Neta

La utilidad neta después de impuestos e interés minoritario acumulada a marzo del 2008 alcanzó a \$2.283 millones, cifra inferior a los \$7.095 millones del mismo período en 2007. Este peor resultado se compone de una mayor pérdida en el resultado operacional de \$444 millones, un mayor cargo en el resultado fuera de la explotación de \$4.254 millones y un mayor cargo por impuesto a la renta y otros de \$113 millones.

Ingresos de Explotación

Alcanzaron los \$52.604 millones, un 8,6% mayores a los de igual periodo del año 2007. Este aumento se debe a mayores volúmenes vendidos por 10,4%, efecto que fue mayor que la leve alza experimentada en los precios de venta.

Las ventas físicas totales fueron 12.507 toneladas, un aumento de 10,9%. Esta alza se debe a mayores ventas de Tubos y Planchas (15,3%) y alambción de cobre (13,1%), compensada por menores ventas de Cables (1,5%). Las mayores ventas de alambción están explicadas por las mayores ventas de alambción hechas a terceros, en vez de ser usadas para consumo interno.

Ventas Físicas	Unidad	1T08	1T07	Variación %
Cables	Tons.	7.360	6.816	8,0%
Tubos y planchas	Tons.	5.147	4.464	15,3%
Total	Tons.	12.507	11.280	10,9%

Ventas Netas	Unidad	1T08	1T07	Variación %
Cables	MM\$	32.571	29.957	8,7%
Tubos y planchas	MM\$	20.798	19.332	7,6%
Ingresos de explotación	MM\$	52.604	48.435	8,6%

Margen de Explotación

El margen de explotación fue \$1.189 millones, un 7,2% inferior al del año anterior. Este comportamiento del margen se explica por los mayores costos de explotación alcanzados este periodo debido a mayores costos de energía y laborales, y a menores márgenes obtenidos de las exportaciones, producto de la caída en el tipo de cambio.

Resultado Operacional

El resultado operacional de la Compañía para el 1T08 fue una pérdida de \$995 millones mayores a la pérdida de \$551 millones alcanzados el año 2007. Esta disminución se explica en parte por el menor resultado de explotación de \$93 millones (producto de un mayor crecimiento relativo de los costos versus los ingresos de la explotación), y el aumento de \$352 millones en gastos de administración y ventas.

Resultado no Operacional

El resultado no operacional de la Compañía en el 1T08 alcanzó a \$3.370 millones, lo que se compara negativamente con los \$7.624 millones registrados el 1T07. Esta diferencia es consecuencia directa de una pérdida por diferencias de cambio de \$7.868 millones, explicada por la mayor apreciación del peso frente al dólar estadounidense.

Junto con el anterior efecto, se observó menores ingresos financieros de \$1.508 millones, producto de menores ingresos asociados a depósitos a plazo y disponible. Los gastos financieros por su parte aumentaron en \$132 millones, explicados por las mayores deudas adquiridas en el periodo. Finalmente el neto entre pérdidas y utilidades en empresas relacionadas presentó una mayor utilidad de \$5.773 millones entre el 1T08 y el 1T07

Impuesto a la Renta

El impuesto a la renta ascendió a un cargo de \$91 millones, comparado con los \$22 millones de abono del año anterior.

3. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de marzo 2008)	31.03.08	31.03.07
Flujo neto positivo (negativo) originado por actividades operacionales	2.712	8.405
Flujo neto positivo (negativo) originado en actividades de financiamiento	(1.903)	(9.572)
Flujo neto positivo (negativo) originado en actividades de inversión	(1.503)	(3.507)
Flujo neto positivo (negativo) del periodo	(694)	(4.674)
Efecto de la inflación sobre efectivo y equivalente	(58)	(1)
Variación neta de efectivo	(752)	(4.675)
Saldo inicial de efectivo y equivalente	5.192	14.076
Saldo final de efectivo y equivalente	4.440	9.401

El flujo por actividades operacionales en el 1T08 presentó un menor flujo que el alcanzado el 2007 llegando a un valor de \$2.712 millones. Esto es producto de la menor generación de EBITDA del periodo, debido a la caída de los márgenes operacionales y a los efectos presentados por la caída en el tipo de cambio.

El efecto menor flujo por actividades de financiamiento alcanzado a Marzo de 2008 respecto a los flujos positivos del año 2007, se explica fundamentalmente por la mayor toma de deudas del periodo. Durante del 2008 la compañía adquirió más deudas para pagar el dividendo de la Compañía y para financiar mayores necesidades de capital de trabajo producto de mayores precios de materias primas.

En 2008, el flujo negativo por actividades de inversión fue menor (en términos de inversión) al presentado el 2007, debido a menores inversiones. Por su parte el flujo de 2008 es explicado por inversiones en activo fijos por un monto de \$1.402 millones.

Finalmente, al 31 de Marzo de 2008, la compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$4.440 millones de pesos, menores a los \$9.401 millones presentados el ejercicio 2007.

4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	31.03.08	31.03.07	% var.	31.12.07
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	veces	3,87	12,14	(68,1%)	4,09
Razón Acida ((Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes)	veces	3,02	10,44	(71,1%)	3,45

Los índices de liquidez para el 1T08 disminuyeron fuertemente explicándose dicha baja principalmente por un aumento mayor en los pasivos circulantes de 192,1% en comparación con la baja experimentada por los activos circulantes de 6,9%, resultando de un aumento en las deudas bancarias de corto plazo para financiar el pago de dividendos y las necesidades de capital de trabajo

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.03.08	31.03.07	% var.	31.12.07
Razón de Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio)	veces	0,36	0,29	24,0%	0,35
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	43,77	16,60	-	41,38
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	56,23	83,40	-	58,62
Cobertura Gastos Financieros ((Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	veces	(0,26)	0,47	(154,2%)	1,72

La razón de endeudamiento aumentó producto del incremento de obligaciones, principalmente de corto plazo, y por otro lado por una reducción del patrimonio generado principalmente por la variación de la reserva patrimonial producto de la valorización de las inversiones en el extranjero y el saldo entre el aumento de las utilidades y la reducción del capital social de Madeco. Por otro lado aumenta la porción de deuda a corto plazo debido a la necesidad de financiar el pago del dividendo entregado por Madeco y financiar capital de trabajo.

La caída y el valor negativo de la cobertura de gastos financieros es producto de la disminución del resultado operacional de la Compañía, explicado por la caída en el margen de la explotación como por mayores gastos de administración y ventas.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	31.03.08	31.03.07	% var.	31.12.07
Rentabilidad del Activo (Utilidad / Activo Promedio)	%	0,6	2,0	(67,8%)	5,5
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	0,9	2,7	(68,6%)	7,4
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio ⁽¹⁾)	%	(2,2)	(1,2)	88,5%	1,0
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	0,4	1,3	(69,6%)	3,5
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Ultimos 12 Meses / Precio Medo. Acción)	%	5,41	N/A	N/A	N/A

(1) Como activos operacionales se considera el activo circulante, más activo fijo, menos impuestos diferidos y otros activos circulantes.

La baja en los índices de rentabilidad del Activo y del Patrimonio se explica por una mayor caída en los resultados de Madeco Individual que las caídas de Activos y Patrimonio. Por su parte la baja observada en el rendimiento de Activos Operacionales, es explicada por la baja en el resultado operacional. Debido al pago de dividendos hechos a principios de año, el retorno por dividendo alcanzó un valor de 5,41%.

Indicadores de Actividad	Unidad	31.03.08	31.03.07	% var.	31.12.07
Total Activos	MM\$	341.788	363.047	(5,9%)	360.180
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	7,23	7,03	2,8%	9,69
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	49,82	51,24	(2,8%)	37,14

Tanto los índices de rotación como permanencia de inventarios presentaron mejoras. El índice de rotación de inventarios presentó una mejora del 2,8% con respecto al año anterior. La permanencia de inventarios también mejoró, presentando una disminución de casi 2 días con respecto al año anterior, sin embargo con respecto a diciembre de 2007 presentó un aumento de 12 días.

5. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos de Madeco al 31 de Marzo de 2008 alcanzaron \$341.787 millones, una baja de 5,9% respecto a los \$363.047 millones del año 2007.

- Activos Circulantes
Alcanzaron a \$153.721 millones, una disminución del 6,9% comparado con el año 2007. Este menor valor se origina principalmente por menores cuentas por cobrar a EERR de \$19.232 millones, menores otros activos circulantes por \$6.891 millones y menores cuentas por cobrar por \$4.749 millones, valores que fueron compensados por las alzas en existencias de \$10.731 millones y un incremento de \$6.871 millones en impuestos diferidos.
- Activos Fijos
Alcanzaron \$30.593 millones, una caída de 6,6% respecto a igual periodo del año anterior, principalmente como resultado de una mayor depreciación contrarrestada por un aumento en terrenos.
- Otros Activos
Ascendieron a \$157.473 millones, un 4,7% menores que los activos del 2007, explicándose dicha disminución por la variación en las cuentas por cobrar a EERR de largo plazo de \$7.370 millones

Pasivos

Los pasivos al 31 de Marzo de 2008 alcanzaron \$90.749 millones, un aumento de 10,8% respecto del año anterior.

- Deuda Bancaria
Ascendió a \$21.168 millones a Marzo de 2008, un aumento del 67,0% respecto a igual período del año anterior. Esta diferencia se explica por los créditos tomados para pagar los dividendos entregados a principios de año por Madeco, compensado por los pagos hechos en el crédito sindicado.
- Bonos
La deuda registrada que asciende a \$22.195 millones a marzo de 2008 corresponde a un bono Serie D que posee un vencimiento de la última cuota para Diciembre 2011. La deuda por este concepto disminuyó un 18,3% respecto a igual periodo del año anterior por pago de amortización

Patrimonio

El total al 31 de Marzo de 2008 alcanzó a \$251.038 millones, lo que representa una disminución de 10,7% respecto a fines de marzo de 2007.

- **Capital**
Ascendió a \$234.329 millones a marzo de 2008, lo que se compara negativamente con \$285.462 millones a marzo de 2007, por efecto de la absorción de pérdidas acumuladas aprobada en la Junta de Accionistas de Abril 2007, compensado parcialmente por el aumento de capital debido al ejercicio de stock options de ejecutivos.
- **Sobreprecio Acciones**
Alcanzó a \$43.401 millones al primer trimestre de 2008 v/s \$ 43.424 millones del primer trimestre de 2007.
- **Otras Reservas**
Alcanzaron un cargo de \$35.544 millones en comparación con el abono de \$183 millones de Marzo del 2007, principalmente por la aplicación del Boletín Técnico N°64 en la valorización de las inversiones en el extranjero.
- **Utilidades/Pérdidas Acumuladas**
Alcanzaron a una utilidad de \$6.978 millones a marzo 2008 versus la pérdida de \$48.529 millones a marzo 2007 producto del ejercicio observados el 2007 y la absorción de las pérdidas acumuladas.

6. Análisis de las Diferencias que Puedan Existir entre los Valores Libro y Valores de Mercado de los Principales Activos

En los estados financieros al 31 de Marzo de 2008 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 de los 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 MM\$	Provisión MM\$	Valor Neto MM\$
Terreno, Edificios y Maquinarias (Chile)	3.532	(1.686)	1.846
TOTAL	3.532	(1.686)	1.846

7. Análisis de Los Mercados, Competencia y Participación Relativa

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 alambro de cobre de la Compañía.
- (vi) información de ventas presentada públicamente por algunos competidores de la Compañía, e
- (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 2007 ⁽¹⁾ 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	30%	Cobre Cerrillos S.A. y Elaboradora de Cobre Viña del Mar S.A.
Tubos y Planchas	56%	Cembrass, Conmetal y Tecob.

(1) La Compañía realiza estimaciones de participación de mercado a final de año y durante el 2° trimestre del año para informar en el 20F del periodo.

8. Análisis de Riesgo de Mercado

Las inversiones que Madeco presenta en el exterior al 31 de Marzo de 2008 alcanzan a US\$263 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 cobertura de tipo de cambio de Madeco 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.

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 2008 Madeco individual registra una deuda financiera de \$43.363 millones de pesos. El 45,9% de la deuda financiera total se encuentra pactada en el corto plazo. Con relación a las monedas, el 51,2% se encuentra pactado en UF, el resto está en Dólares. El 51,2% del total de la deuda financiera está 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, que poseen seguros de cobertura de tasa del tipo Swap.

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. Los precios de estos metales históricamente han fluctuado ampliamente y se ven afectados por una gran cantidad de factores que van más allá del control de la Compañía y naturalmente del tipo de cambio de cada moneda local contra el dólar, moneda en la cual se transan dichos metales. Es importante destacar que fluctuaciones en el precio de este material en el futuro pueden acarrear utilidades o pérdidas importantes para la compañía. Para evitar pérdidas, Madeco ha decidido buscar estrategias de cobertura de precio de su principal materia prima, mediante venta financiera de cobre (operación collar). Al 31 de Marzo de 2008 la Compañía ha celebrado contratos de cobertura para el cobre por 4.500 ton.

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. Al 31 de Marzo de 2008, Madeco tenía existencias de cobre por 5.969 toneladas y de aluminio por 751 toneladas.

9. Estructura Dotacional

N° Personas	31.03.08	31.03.07	% var. anual
Ejecutivos	12	13	(7,7%)
Profesionales	134	124	8,1%
Empleados y operarios	491	429	14,5%
Total	637	566	12,5%

TIBERIO DALL'OLIO
GERENTE GENERAL