

MADECO

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007**

Índice

1.	Resumen	3
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 las Diferencias que Puedan Existir entre los Valores Libro y Valores de Mercado de los Principales Activos	16
7.	Análisis de los Mercados, Competencia y Participación Relativa	17
8.	Análisis de Riesgo de Mercado	18
9.	Estructura Dotacional	20

1. Resumen

Al cierre del año 2008 la utilidad neta de Madeco alcanzó a \$97.184 millones, cifra que se compara positivamente con los \$21.410 millones presentados el mismo período de 2007. Esta mayor utilidad se compone por un aumento en el resultado no operacional de \$117.949 millones, disminuido por un menor resultado operacional¹ de \$3.671 millones y mayores cargos por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de \$38.504 millones. De la utilidad obtenida el año 2008, \$89.565 millones corresponden a una utilidad extraordinaria originada por la venta de la unidad de Cables² concretada a fines del tercer trimestre de 2008.

Luego de finalizar exitosamente la venta de la unidad de Cables de Madeco, efectuada a fines del tercer trimestre, la Compañía y Nexans continúan ajustando sus diferencias con respecto del precio pagado por la compañía francesa. Asimismo, para estos fines Madeco tiene un depósito de garantía de US\$37 millones (“escrow amount”). Sin perjuicio de ello la Compañía estima, avalada por sus asesores legales y financieros, que los ajustes de precio no deberían de tener efectos significativos en los estados financieros de la Compañía³.

Por otra parte, la unidad de Envases Flexibles obtuvo a lo largo del año 2008 un buen desempeño operacional, el cual es reflejo de las decisiones estratégicas adoptadas por la Compañía para esta unidad de negocios. Se destacan los históricos resultados alcanzados en Perú y Argentina, y el importante resultado alcanzado en Chile, tanto por mayores ingresos, como por su resultado operacional, margen EBITDA y de explotación. La filial peruana Peruplast presentó las mayores variaciones de esta unidad aportando aproximadamente un 64,0% y 73,1% de los crecimientos observados durante el año 2008 en el resultado de la explotación y el resultado operacional, respectivamente.

A fines de octubre de 2008 el directorio de Madeco aceptó la renuncia de Tiberio Dall’Olio como Gerente General Corporativo de la Compañía nombrando en su reemplazo a Cristián Montes Lahaye, quien desempeñaba el cargo de Gerente de Finanzas Corporativo de Madeco.

Resumen Estado de Resultados

Debido a la venta de la unidad de Cables los efectos operacionales de dicha unidad fueron reconocidos hasta el tercer trimestre de 2008, por lo tanto según sea el caso debe tenerse presente este efecto a la hora de hacer análisis comparativos entre los ejercicios de los años 2008 y 2007.

Los ingresos por ventas al 31 de diciembre de 2008 disminuyeron un 0,4% con respecto a igual período del 2007, alcanzando los \$692.958 millones. Esta baja se explica principalmente por menores ventas físicas por un 4,6% (debido a la no consolidación de la unidad de cables

¹ Debido a la venta de la unidad de Cables los efectos operacionales de dicha unidad fueron reconocidos hasta el tercer trimestre de 2008 afectando la directa comparación entre ambos años.

² Para mayor detalle revisar nota 36 “Sociedades Enajenadas” FECU Consolidada Madeco S.A.

³ Para mayor detalle revisar nota 29 I.4.a) “Contingencias y Restricciones” FECU Consolidada Madeco S.A.

en el último trimestre del año, compensado por mayores volúmenes de las otras unidades de negocios), contrareestado por mayores precios de ventas por un 4,4% si se comparan ambos periodos. Los mayores precios de ventas se explican en el caso de la unidad de Cables por los mayores precios promedios del cobre y el aluminio (considerando los nueve primeros meses del año) y por el aumento obtenido por la unidad Envases Flexibles debido principalmente a los mayores precios de sus principales materias primas (principalmente derivados del petróleo).

El resultado operacional de la Compañía a diciembre de 2008 disminuyó un 8,4% respecto a diciembre de 2007, producto de una alza en los gastos de administración y ventas de 5,9% y un menor margen de la explotación de 1,8%. Por su parte la disminución en el resultado operacional es explicada en un 73,8% por la unidad de Cables y el saldo por las restantes unidades de negocio de la Compañía, observándose un mayor retroceso en la unidad de Tubos y Planchas, seguido por la unidad de Perfiles, compensada por el aumento de la unidad de Envases Flexibles.

La utilidad neta alcanzó \$97.184 millones, comparados a los \$21.410 millones presentados el mismo período del 2007. Esta mayor utilidad se compone de un aumento en el resultado operacional de \$117.949 millones, disminuido por un menor resultado operacional de \$3.671 millones y mayores cargos por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de \$38.504 millones.

1.- La Unidad Cables presentó un crecimiento en los ingresos de un 26,1% si se comparan los datos al tercer trimestre de 2008 y 2007 ó una baja del 2,6% si se comparan los montos a fines de los años 2008 y 2007. El resultado operacional aumentó un 2,6% si se toma como referencia los valores al tercer trimestre de 2008 versus 2007, pero debido a su no consolidación al cuarto trimestre, si se comparan las cifras a fines de 2008 presentó una baja interanual de 8,1%.

2.- La Unidad Tubos y Planchas presentó una baja en sus ingresos de 20,8% debido a la disminución de volúmenes de 19,8%, principalmente en Tubos y Planchas Chile (16,9%) y a una baja en los precios de venta de 1,2%. El resultado operacional presentó una mayor pérdida pasando de \$1.481 millones a diciembre del año 2007 a una pérdida de \$6.283 millones para igual período de 2008.

3.- La Unidad Envases presentó un aumento en sus ventas y volúmenes de 34,6% y 14,2%, respectivamente. El resultado operacional aumentó desde \$9.564 millones obtenidos el año 2007 a \$14.828 millones el 2008 dado principalmente por el mayor resultado de la explotación y a reducciones en los gastos de administración y ventas (en términos de porcentajes sobre las ventas).

4.- La Unidad Perfiles disminuyó sus ingresos un 4,2% respecto al mismo periodo del año anterior. De la misma manera el resultado operacional disminuyó desde \$2.342 millones obtenidos el año 2007 a \$918 millones el 2008, atribuible principalmente a la competencia de las importaciones de origen chino, a la puesta en marcha de su nueva filial de perfiles de PVC y a la ampliación de su red comercial a lo largo de Chile.

Durante el cuarto trimestre de 2008 la Compañía pagó los créditos enlaces adquiridos a mediados de año para prepagar los bonos serie D que tenían, totalizando un pago de \$23.382 millones.

Resultados Consolidados

Utilidad Consolidada

La utilidad neta después de impuestos e interés minoritario acumulada a diciembre de 2008 alcanzó a \$97.184 millones, cifra superior a los \$21.410 millones del mismo período en 2007. El mayor resultado se compone de una utilidad en el resultado fuera de la explotación (\$117.949 millones), explicado en gran medida por mayores ingresos fuera de la explotación, compensado por la reducción en la amortización del menor valor de inversiones. Un menor resultado operacional (\$3.671 millones), explicados principalmente por la no consolidación de la unidad de cables. Un mayor cargo por impuesto a la renta, interés minoritario y otros (\$38.504 millones), todo lo anterior originado principalmente por la venta de la unidad de Cables de la Compañía.

Ventas Físicas Consolidadas

Las ventas físicas consolidadas a diciembre del 2008 tuvieron un decrecimiento del 4,6% respecto del mismo período 2007, alcanzando un volumen de 151.048 toneladas, fundamentalmente por una disminución en la venta de cables (por su no consolidación en 4T08) y las bajas en la unidad de Tubos y Planchas. Estas menores ventas fueron contrarrestadas por el aumento de la venta de alambroón a terceros por parte de Madeco Chile (desde enero a septiembre de 2008), las mayores ventas de la unidad de Envases Flexibles (huecograbado y ventas domésticas) y el alza experimentada por la unidad de Perfiles.

Ventas Físicas	Unidad	31.12.08	31.12.07	% var.
Cables	Tons.	78.998	87.925	(10,2%)
Tubos y Planchas	Tons.	17.510	21.831	(19,8%)
Envases Flexibles	Tons.	43.689	38.259	14,2%
Perfiles	Tons.	10.851	10.354	4,8%
Total	Tons.	151.048	158.369	(4,6%)

Ingresos de Explotación

A diciembre de 2008 los ingresos de Madeco alcanzaron a \$692.958 millones, lo que representa una disminución de 0,4% respecto a igual período del año anterior. La diferencia entre el 2008 y 2007, se explica principalmente por las menores ventas de la unidad de Cables, Perfiles, y Tubos y Planchas, compensados por las ventas de la unidad de Envases Flexibles. En términos de efectos, el año presentó un efecto negativo en volúmenes de \$32.169 millones explicado principalmente por la no consolidación de la unidad de Cables y un efecto positivo en precios por un monto de \$29.244 millones. Por su parte dentro de las

filiales de envases se destacan las mayores ventas de la filial argentina y peruana de \$10.373 millones y \$20.343 millones, respectivamente.

Ventas Valoradas (Netas)	Unidad	31.12.08	31.12.07	% var.
Cables	MM\$	436.956	448.505	(2,6%)
Tubos y Planchas	MM\$	88.907	112.201	(20,8%)
Envases Flexibles	MM\$	130.445	96.920	34,6%
Perfiles	MM\$	36.650	38.257	(4,2%)
Total	MM\$	692.958	695.883	(0,4%)

Margen de Explotación

Alcanzó a \$80.148 millones, una baja de 1,8% respecto a igual período del año anterior, como consecuencia de la no consolidación de la unidad de Cables en el cuarto trimestre de 2008.

La disminución en los costos de explotación del ejercicio de \$1.494 millones se explica por las bajas de volúmenes en las materias primas (cobre y aluminio) por la no consolidación en el 4T08 de la unidad de Cables, lo anterior fue compensado por las alzas en remuneraciones (principalmente en Brasil y Chile) y gastos de fábrica (costos de energía, combustibles, repuestos, etc.) en las filiales de la Compañía.

Resultado Operacional

El resultado operacional acumulado a diciembre 2008 fue de \$40.014 millones (una disminución de 8,4% respecto a igual período del 2007). Esta disminución se explica principalmente por la no presencia de la unidad de Cables en el cuarto trimestre de 2008 y en menor medida por el menor resultado de las otras unidades de negocio de la Compañía. Por su parte a fines de 2008 se obtuvo un menor resultado de explotación de \$1.431 millones y un aumento en los gastos de administración y ventas por \$2.240 millones, explicados por los aumentos observados durante el año en Ficap, Indeco y Madeco Chile debido a mayores remuneraciones y gastos generales (informáticos, asesorías, etc.).

Las principales unidades de negocios que aportaron a la disminución en el resultado operacional fueron Tubos y Planchas con \$4.802 millones, seguido por Cables con \$2.709 millones y Perfiles con \$1.424 millones. Todos estos aportes fueron compensados por la unidad de Envases Flexibles que obtuvo un mayor resultado de \$5.264 millones.

Resultado Operacional	Unidad	31.12.08	31.12.07	% var.
Cables	MM\$	30.551	33.260	(8,1%)
Tubos y Planchas	MM\$	(6.283)	(1.481)	324,2%

Envases Flexibles	MM\$	14.828	9.564	55,0%
Perfiles	MM\$	918	2.342	(60,8%)
Total	MM\$	40.014	43.685	(8,4%)

Resultado no Operacional

El resultado no operacional presentó un mayor resultado de \$117.949 millones, pasando de un cargo de \$17.599 millones a una utilidad de \$100.350 millones explicado por las siguientes razones:

- a) Una utilidad de \$132.603 millones por concepto de otros ingresos fuera de la explotación (neto de gastos) debido mayoritariamente a la utilidad en la venta de la unidad de Cables de la Compañía, junto con una revalorización de los activos de Indelqui, contrarrestados por la liquidación de la reserva patrimonial de las inversiones antes descritas (reserva que se cuantifica por la aplicación del BT64 en el patrimonio de una compañía hasta que se realice la venta de las inversiones).
- b) Una reducción (de un mayor cargo a uno menor) en la amortización de menor valor de inversiones de \$15.032 millones asociada por la venta de las inversiones que conformaban la unidad de Cables de la Compañía.

Impuesto a la Renta

El impuesto a la renta totalizó a \$39.709 millones, comparado con los \$1.171 millones del año anterior, aumentando principalmente por las utilidades extraordinarias obtenidas por la Compañía tras la venta de su unidad de Cables, y en menor medida por las utilidades obtenidas durante el ejercicio del año 2008.

Interés Minoritario y Mayor Valor de Inversiones

El interés minoritario en la Compañía refleja la porción de utilidades o pérdidas correspondientes a la participación de los accionistas minoritarios en las filiales Alusa, Decker e Indalum (y de las filiales de Cables hasta septiembre de 2008). El interés minoritario acumulado a diciembre y el mayor valor de inversiones ascendieron a \$3.471 millones, menor en \$34 millones respecto al mismo período de 2007.

2. Resultados por Unidad de Negocio

Cables

Tal como fue anunciado anteriormente, a fines del 3T08 se produjo la venta de la unidad de Cables de Compañía, por lo que al cuarto trimestre de 2008 no se consolidaron los efectos operacionales de esta unidad de negocios.

Los ingresos de explotación a diciembre del 2008 alcanzaron a \$436.956 millones, un 2,6% inferior al mismo periodo del año anterior. Por su parte las ventas físicas a fines de ambos años disminuyeron un 10,2%. Por otro lado si se analizan las ventas hasta el tercer trimestre de 2008 las ventas físicas aumentaron un 17,5%, destacándose un incremento de 4.179 ton. en cables de aluminio en Brasil, 6.908 ton. de alambro en Chile y 1.716 ton. de cables de cobre en Perú. Estas mayores alzas fueron contrarrestadas por la baja experimentada en la venta de cables de aluminio en Argentina de 3.123 ton.

El resultado operacional de esta unidad alcanzó a \$30.551 millones al 4T08 vs. \$33.260 millones para igual período 2007. Por su parte si se comparan las cifras al tercer trimestre de 2008 se observa un aumento de 2,6%.

Tubos y Planchas

Los ingresos a diciembre de 2008 alcanzaron a \$88.907 millones, una disminución del 20,8% respecto a igual período del año anterior, dado principalmente por las bajas en las ventas físicas de un 19,8%. Asimismo se observó una leve disminución en los precios promedios de venta de esta unidad de un 1,2%.

El resultado de explotación alcanzó a \$1.274 millones o un margen de 1,4% de las ventas, menores a los obtenidos a fines de 2007, explicado fundamentalmente por la venta de productos a lo largo del cuarto trimestre con costos a precio promedio ponderado por sobre el precio LME del periodo debido a la abrupta caída observada en el metal rojo los últimos meses del año (el valor LME promedio del cobre en septiembre de 2008 alcanzó a US\$6.990/ton. vs. los valores a diciembre de 2008 de US\$3.071/ton).

El resultado operacional presentó una pérdida de \$6.283 millones versus la pérdida de \$1.481 millones del año anterior, explicados por la reducción del resultado de la explotación de \$3.109 millones y por un aumento en los gastos de administración y ventas de \$1.693 millones, explicados por mayores costos de remuneraciones y otros gastos.

Envases Flexibles

Los ingresos de explotación se incrementaron en 34,6% desde los \$96.920 millones alcanzados el 2007 hasta los \$130.445 millones el 2008. Las ventas físicas de las operaciones en Perú y Chile aumentaron en 2.762 ton. y 1.482 ton., respectivamente. Asimismo los volúmenes de ventas en Argentina se acrecentaron 1.186 ton., presentando de esta manera un mayor crecimiento porcentual que las otras 2 filiales.

Los costos de explotación aumentaron un 32,6% desde los \$81.738 millones a \$108.410 millones. Esta alza es explicada por los mayores precios de las materias primas (aumento derivado de las alzas del petróleo a lo largo del año 2008), los que fueron compensadas por los planes de reducción aplicados por la Compañía.

El resultado de explotación aumentó de \$15.182 millones a \$22.035 millones respecto del cierre del año 2007. En términos de resultados sobre las ventas aumentó de 15,7% a 16,9%.

Los gastos de administración y ventas aumentaron un 28,3%, desde \$5.618 millones a \$7.207 millones. Esta diferencia se explica principalmente por los mayores aumentos observados en Argentina y Perú, por sobre los aumentos Chile.

El resultado operacional acumulado a diciembre 2008 fue de \$14.828 millones con un incremento de 55,0% respecto al 2007.

Perfiles

Los ingresos al 31 de diciembre de 2008 disminuyeron un 4,2% en comparación con los ingresos a diciembre de 2007, pasando de \$38.257 millones a \$36.650 millones. Esta disminución es producto de un efecto negativo en los precios de \$3.446 millones y un efecto positivo en los volúmenes de \$1.836 millones.

Los costos de explotación bajaron un 0,7%, desde \$30.530 millones a \$30.305 millones, como resultado de menores niveles de ventas, compensados en parte por mayores costos de fabricación comparando ambos periodos.

El resultado operacional del año 2008 fue \$918 millones, presentando una baja comparada con los \$2.342 millones respecto de igual período 2007, producto principalmente del incremento de los gastos de administración y ventas en un 0,8% y una baja del resultado de explotación en un 17,9%.

3. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de diciembre 2008)	31.12.08	31.12.07
Flujo por Actividades Operacionales	54.028	16.487
Flujo por Actividades de Financiamiento	(59.521)	1.026
Flujo por Actividades de Inversión	133.845	(25.622)
Flujo Periodo	128.352	(8.109)
Inflación sobre Efectivo y Equivalente	14.015	(216)
Variación neta	142.367	(8.325)
Saldo Inicial (efectivo y equivalente)	12.195	20.521
Saldo Final (efectivo y equivalente)	154.562	12.195

El flujo por actividades operacionales al cuarto trimestre 2008 presenta un mayor flujo que el presentado a igual período de 2007. El flujo observado a lo largo del año 2008 se explica por la generación de EBITDA y las menores necesidades de financiar capital de trabajo, compensados por el pago neto de intereses e impuestos.

El flujo por actividades de financiamiento fue menor al presentado el año 2007. El flujo acumulado del 2008 se explica principalmente por la posición pagadora de deuda bancaria (\$20.140 millones), la liquidación de los bonos (\$23.636 millones) y el pago de dividendos por parte de Madeco (\$17.977 millones).

El flujo proveniente de las actividades de inversión presentó un saldo positivo, debido al pago recibido a fines del 3T08 proveniente de la venta de la unidad de Cables a Nexans.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2008, la Compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$154.562 millones, en comparación con los \$12.195 millones presentados a fines de 2007.

4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	31.12.08	31.12.07	% var.
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	Veces	3,97	2,16	83,3%
Razón Acida ((Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes)	Veces	3,25	1,14	185,2%

Los índices de liquidez durante el período aumentaron en comparación a diciembre de 2007. Esta alza se explica por la menor disminución de los activos circulantes de un 2,4% comparada con la disminución de los pasivos circulantes de 46,7%. Por su parte, las existencias a fines del 2008 disminuyeron en \$91.927 millones, debido principalmente a la venta de la unidad de Cables.

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.12.08	31.12.07	% var.
Razón de Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio)	Veces	0,27	0,76	(64,9%)
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	68,7%	65,5%	-
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	31,3%	34,5%	-
Cobertura Gastos Financieros ((Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	Veces	3,32	4,35	(20,4%)

La razón de endeudamiento disminuyó tanto por el mayor crecimiento del patrimonio de la Compañía (debido mayormente a las utilidades del ejercicio) como por la disminución de los pasivos. Por otro lado, el aumento de la porción de deuda a corto plazo se explica por el prepago del bono serie D de Madeco (mayoritariamente deuda de largo plazo) y el traspaso de deuda de largo plazo a fracción de corto plazo.

La cobertura de gastos financieros disminuyó principalmente por el aumento de los gastos financieros, originados por las obligaciones de corto plazo contraídas por la Compañía (principalmente Madeco) a lo largo del año 2008. Por otra parte, el resultado operacional del período presentó una disminución debido principalmente a la no presencia de la unidad de Cables en el cuarto trimestre de 2008.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	31.12.08	31.12.07	% var.
Rentabilidad del Activo (Utilidad / Activo Promedio)	%	18,0	4,2	-

Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	27,7	7,4	-
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio)	%	6,48	6,39	-
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	17,2	3,9	344,8%
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mdo. Acción)	%	5,64	n.a.	-

Las alzas en los índices de rentabilidad se explican por el aumento experimentado por la utilidad neta debido a la venta de la unidad de Cables. Por su parte el rendimiento asociado a los activos operacionales está dado por una menor disminución del resultado operacional por sobre la variación de los activos operacionales. Debido al pago de dividendos hecho a principio de año, el retorno por dividendo alcanzó un valor de 5,64%.

Indicadores de Actividad	Unidad	31.12.08	31.12.07	% var.
Total Activos	MM\$	551.642	530.449	4,0%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	3,04	2,35	29,0%
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	119	153	(22,5%)

Los indicadores de actividad respecto al año 2007 reflejan mejorías, siendo éstas explicadas por las existencias traspasadas junto a las sociedades de Cables al tercer trimestre de 2008 y a la baja variación en los costos de ventas.

A diciembre del 2008 las existencias físicas de cobre y aluminio alcanzaron las 4.378 toneladas y 5.974 toneladas respectivamente, versus las 15.189 toneladas de cobre y 12.939 toneladas de aluminio presentadas en diciembre de 2007, explicándose esta diferencia por la venta de la unidad de Cables y las variaciones de las otras filiales de la Compañía.

5. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos al 31 de diciembre de 2008 alcanzaron \$551.642 millones, una alza con respecto a los \$530.449 millones a diciembre de 2007.

- **Activos Circulantes**
Alcanzaron a \$302.631 millones, una baja del 2,4% comparado con el año anterior. Este menor valor se origina por la disminución de existencias (\$91.927 millones), cuentas por cobrar (\$59.820 millones) y menores impuestos por recuperar y diferidos (\$20.908 millones), compensado por las alzas en depósitos a plazo (\$132.003 millones) y otros activos circulantes (\$36.977 millones). El aumento observado en depósitos a plazo se origina por el traspaso del efectivo recibido por el pago de la venta de la unidad de Cables de la Compañía a estos instrumentos financieros. Por su parte, las disminuciones observadas en existencias, cuentas por cobrar e impuestos, se explican por el traspaso de las sociedades de la unidad de cables, las que redujeron entre otras las cuentas de activos antes mencionadas.
- **Activos Fijos**
Alcanzaron a \$115.535 millones, lo cual representa una baja de 36,5%, respecto al año 2007 dado principalmente por la venta de la unidad de Cables de Madeco. Los menores saldos en maquinarias y equipos, construcciones y terrenos fueron compensados por un menor cargo por la depreciación del ejercicio. Asimismo esta baja fue compensada en menor parte por las variaciones de activos fijos del período.
- **Otros Activos**
Registraron \$133.476 millones, mayores a los \$38.689 millones a diciembre de 2007 debido a la incorporación de las acciones de la sociedad francesa Nexans (inversiones en otras sociedades) compensadas en menor medida por las reducciones en menor valor de inversiones (monto relacionado a las sociedades traspasadas a Nexans) y otros activos largo plazo.

Pasivos

Los pasivos al 31 de diciembre de 2008 alcanzaron \$110.912 millones, menores a los \$218.508 millones a igual periodo del año anterior.

- **Deuda Bancaria**
Ascendió a \$49.627 millones a diciembre de 2008, lo que representa una reducción del 48,8% ó \$47.317 millones respecto a igual periodo del año anterior. Esto se explica por la cancelación de las deudas relacionadas a la unidad de Cables, a pagos agendados en las otras unidades de negocio de la Compañía (crédito sindicado, deudas de las unidades de Perfiles y Envases Flexibles) y a menores necesidades de financiar capital de trabajo

tanto por menores niveles de existencias y menores ventas (venta de la unidad de Cables) como por la baja en el precio del cobre entre ambos periodos.

- Bonos
A comienzos de junio de 2008 la Compañía pagó la cuota correspondiente del bono serie D y prepagó el resto de los bonos que tenía adeudado a la fecha por un monto total de \$23.636 millones. Los fondos para pagar dicha deuda se obtuvieron a través de créditos de corto plazo, los cuales fueron pagados a comienzos del cuarto trimestre de 2008.

Patrimonio

El total al 31 de diciembre de 2008 alcanzó a \$415.179 millones, lo que representa un aumento del 44,5% respecto a diciembre de 2007.

- Capital Pagado
A diciembre de 2008 el capital pagado alcanzó el mismo monto (\$255.184 millones) que a diciembre 2007.
- Sobreprecio Acciones
El sobreprecio de acciones, al igual que en el caso del capital pagado, no presentó diferencias en los montos obtenidos a fines de 2008 y 2007 (\$46.888 millones).
- Otras Reservas
Obtuvieron un monto de \$10.850 millones comparado contra el cargo de \$19.765 millones alcanzados el año 2007, principalmente por efecto de la liquidación del saldo relacionado a las inversiones en las sociedades de cables (aprox. \$24.808 millones) y el efecto de la valorización de las inversiones en el extranjero (aplicación del Boletín Técnico N°64).
- Utilidades Acumuladas (Retenidas)
Alcanzaron a un monto de \$102.256 millones a diciembre 2008 versus los \$5.072 millones a diciembre 2007. El aumento de \$97.184 millones es producto de la utilidad del ejercicio del año 2008.

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 diciembre del 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 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 y edificios (Chile)	1.692	(230)	1.462
Maquinarias y equipos (Brasil)	1.223	-	1.223
Otros activos (Colombia)	2.471	-	2.471
TOTAL CORTO PLAZO	5.386	(230)	5.156

Tipo de Activo – País	Monto MM\$	Provisión MM\$	Valor Neto MM\$
Planta Industrial (Argentina)	4.554	(3.557)	997
Terreno y edificios (Chile)	62	(54)	8
Maquinarias y equipos (Chile)	3.270	(1.918)	1.352
TOTAL LARGO PLAZO	7.886	(5.529)	2.357

7. 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 2008 ⁽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 Mercado ⁽²⁾	Principales Competidores
Tubos y Planchas		
Chile	57%	Conmetal y EPC
Argentina	9%	Pajarbol S.A., Sotyl S.A., Vaspia y Quimetal
Cospeles	14%	Poongsan (Corea), VDN, Royal Mint of England
Envases Flexibles		
Chile	32%	Edelpa y BO Packaging
Argentina	7%	Converflex (filial de Arcor), Celomat y Alvher
Perú	59%	Emusa y Resinplast
Perfiles		
Chile (Aluminio)	61%	Alcoa S.A. e Importaciones desde China
Chile (PVC)	11%	Veka, Kommerling y Themco

(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.

(2) Estimaciones a diciembre del 2008.

8. Análisis de Riesgo de Mercado

Al 31 de diciembre del 2008 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable de activos:

- \$145.386 millones en dólares,
- \$8.148 millones en pesos argentinos,
- \$6.576 millones en reales,
- \$12.790 millones en soles peruanos, y
- \$792 millones en euros.

A su vez, mantiene la siguiente exposición contable de pasivos:

- \$57.906 millones en dólares (incluye int. minoritario en el exterior de \$12.222 millones),
- \$4.331 millones en pesos argentinos,
- \$418 millones en reales,
- \$5.933 millones en soles peruanos,
- \$67 millones en euros, y
- \$7 millones en otras monedas.

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo neto equivalente a \$105.030 millones, que representa un 19,0% de los activos totales de la Compañía.

Las inversiones que Madeco tiene en el exterior al 31 de diciembre del año 2008 alcanzan a una inversión neta de créditos asociados de US\$54 millones. Cabe señalar que la fluctuación cambiaria neta de la variación por IPC de estos activos se refleja directamente en el patrimonio de Madeco, sin afectar la cuenta de resultados de la Compañía (aplicación del boletín técnico N°64 o BT64).

La política de cobertura de tipo de cambio de Madeco y filiales se basa en la toma de instrumentos financieros tipo forward y está orientada a evitar variaciones patrimoniales de gran magnitud a un costo razonable. 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 sus filiales esporádicamente pueden tomar contratos para asegurar tasas de interés y disminuir parcialmente los riesgos de grandes fluctuaciones. Asimismo, la política de financiamiento ayuda a evitar variaciones patrimoniales de magnitud producidas por efecto de variaciones de tipo de cambio.

Al 31 de diciembre de 2008 Madeco a nivel consolidado registra una deuda financiera de \$60.697 millones. De dicho monto, 50,7% está en dólares, 13,9% está en UF y el 35,4% restante está en pesos chilenos y en menor medida en otras monedas.

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, 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 podrían presentar 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 swap). Al 31 de diciembre 2008 la Compañía posee contratos de venta a futuro por 600 ton.

La Compañía fija los precios de los productos considerando el valor de mercado de las principales materias primas que compra, de manera tal que los precios normalmente siguen las tendencias observadas en los costos de las materias primas (con un leve retraso), disminuyendo así el riesgo de pérdida de los precios de los productos comercializados. Dependiendo de la competencia en el terreno de los precios y de las condiciones económicas en general, ocasionalmente la Compañía no puede traspasar en el mismo mes a sus clientes las alzas en los costos de las materias primas.

Al 31 de diciembre de 2008, Madeco y filiales tenían existencias de cobre y de aluminio equivalentes a 4.378 toneladas y 5.974 toneladas, respectivamente, cuyos precios se cotizan en la Bolsa de Metales de Londres.

9. Estructura Dotacional

Nº Personas	31.12.08	31.12.07	% var.
Ejecutivos	51	82	(37,8%)
Profesionales y Técnicos	666	1.145	(41,8%)
Trabajadores	1.700	3.030	(43,9%)
Total	2.417	4.257	(43,2%)

Las diferencias presentadas en la dotación consolidada de la Compañía a fines de diciembre de 2008, reflejan principalmente el traspaso de personal asociado a las filiales de la unidad de Cables que fueron vendidas por la Compañía a fines del tercer trimestre del año 2008.

CRISTIÁN MONTES L.
GERENTE GENERAL