

MADECO

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007 Y 2006**

Índice

1.	Resumen	3
2.	Resultados.....	4
3.	Flujo de Efectivo Resumido	7
4.	Indicadores Financieros.....	8
5.	Análisis de Activos y Pasivos.....	10
6.	Análisis de las Diferencias que Puedan Existir entre los Valores Libro y Valores de Mercado de los Principales Activos	12
7.	Análisis de Los Mercados, Competencia y Participación Relativa.....	13
8.	Análisis de Riesgo de Mercado	14
9.	Estructura Dotacional	15

1. Resumen

El total de ingresos de la Compañía al 30 de Septiembre de 2007 alcanzó a \$186.614 millones, una reducción de 6,8% respecto del año anterior, explicado por la baja en los volúmenes de venta física de un 11,8%.

El resultado operacional de la Compañía al tercer trimestre 2007 alcanzó a \$1.700 millones, disminuyendo en \$12.784 millones, un 88,3% respecto al mismo período del 2006. Esta baja se debe principalmente producto de las utilidades extraordinarias de \$3.426 millones generadas durante el segundo trimestre 2006, reportadas por la compañía como efecto del fuerte incremento del precio del cobre durante Abril y Mayo 2006, generando una base de comparación mayor para los resultados acumulados del 2007. El segundo factor determinante fue la baja sustancial en los volúmenes y márgenes de la unidad de Tubos y Planchas. Por último se señala que este período se enfrentaron mayores costos operacionales explicados principalmente por mayores costos energéticos.

Al 30 de Septiembre de 2007 la Compañía obtuvo una utilidad de \$17.120 millones, lo que se compara negativamente con los \$28.884 millones registrados el año anterior. Esta baja se debe principalmente al menor resultado operacional de \$12.784 millones, compensado en parte por un mejor resultado no operacional de \$1.144 millones. Este mejor resultado no operacional se debe principalmente a las mejores Utilidades en Empresas Relacionadas de \$6.927 millones (por efecto de las adquisiciones en Cedsa, Peruplast y Tech Pak), un mayor ingreso entre el neto de Gastos/Ingresos Financieros por \$1.457 millones (producto de los mayores saldos de efectivo e intereses en depósitos a plazo), y las menores Pérdidas en Inversiones en Empresas Relacionadas de \$1.975 millones. Estos mayores beneficios son contrarestandos en parte con un mayor cargo por Corrección Monetaria de \$3.509 millones comparados a Septiembre de 2006, debido a un aumento del IPC sobre el reflejado al tercer trimestre 2006, y un cargo por Diferencias de Cambio de \$2.701 millones comparados a un abono de \$2.830 millones al tercer trimestre 2006.

2. Resultados

Utilidad Neta

La Utilidad al tercer trimestre 2007 de Madeco fue de \$17.120 millones, un 40,7% inferior a la de igual periodo del año 2006. Esta menor utilidad se debe fundamentalmente a los \$12.784 millones de menor Resultado Operacional compensado en parte por los \$1.144 millones de mayor Resultado No Operacional.

Ingresos de Explotación

Alcanzaron los \$186.614 millones, un 6,8% inferiores a los de igual periodo del año 2006. Esta reducción se debe a una caída en los volúmenes físicos en un 11,8%, especialmente en la unidad de Tubos y Planchas, la que fue compensada en parte por las mayores ventas observadas en la unidad de Cables.

Las ventas físicas totales fueron 39.854 toneladas, una reducción de 11,8%. Esta disminución se debe a menores ventas tanto en alambroón de cobre (debido a menores exportaciones) como de Tubos y Planchas (-26,9%) producto de la baja en las exportaciones a Europa y EEUU y de ventas nacionales, principalmente por una menor dinámica de los mercados de destino y de la fuerte sustitución fortalecida por los altos precios del Cobre y por último por menores volúmenes de ventas en la filial productora de cospeles, Armat. Lo anterior fue compensado con un aumento en las ventas de cables de cobre y aluminio.

Ventas Físicas	Unidad	30.09.07	30.09.06	% var.	31.12.06
Cables	Tons.	24.222	23.809	1,7%	30.320
Tubos y planchas	Tons.	15.632	21.398	-26,9%	25.502
Total	Tons.	39.854	45.207	-11,8%	55.822

Ventas Netas	Unidad	30.09.07	30.09.06	% var.	31.12.06
Cables	MM\$	110.427	103.898	6,3%	135.221
Tubos y planchas	MM\$	76.187	96.308	-20,9%	115.120
Ingresos de explotación	MM\$	186.614	200.207	-6,8%	250.341

Margen de Explotación

El margen de explotación fue de \$7.471 millones, un 62,7% inferior al del año anterior. Este comportamiento del margen se explica por la fuerte baja en los volúmenes de ventas físicas observados en la unidad de Tubos y Planchas y por una caída de los márgenes de contribución unitarios, explicados por mayores costos operacionales (mayores costos energéticos). Además, durante el segundo trimestre del 2006 se generaron ganancias extraordinarias por efecto de la fuerte alza del precio del cobre, situación reportada y valorizada en \$3.426 millones. Como porcentaje de las ventas, el margen de explotación disminuyó desde un 9,9% al tercer trimestre 2006, a un 4,0% al tercer trimestre 2007.

Resultado Operacional

El resultado operacional de la Compañía para al tercer trimestre 2007 fue de \$1.700 millones, 88,3% menor al mismo período del año anterior, por su parte los gastos de administración y ventas aumentaron un 3.6% alcanzando un valor de -\$5.771.

Resultado no Operacional

El resultado no operacional de la Compañía en al tercer trimestre 2007 alcanzó a \$15.190 millones, lo que se compara positivamente respecto a los \$14.046 millones registrados para el mismo período 2006. Este mejor desempeño es consecuencia principal de la mayor Utilidad en Empresas Relacionadas por \$6.927 millones (42,8%) y de las menores Pérdidas en Empresas Relacionadas por \$1.975 millones.

- Utilidad Inversión en Empresas Relacionadas (neta de pérdida):
Alcanzaron a \$23.084 millones de utilidad, comparado con las utilidades de \$14.182 millones para al tercer trimestre 2006, un incremento de 62,8% generado fundamentalmente por las nuevas compañías que conforman el grupo Madeco.
- Gastos Financieros:
Alcanzaron a \$2.215 millones, un 27,5% menor a los \$3.056 millones del año anterior, producto de la menor deuda financiera (pago de cuotas del bonos serie D) y menores costos por comisiones e impuestos sobre créditos.
- Ingresos Financieros:
Alcanzaron a \$4.263 millones, un 16,9% sobre los \$3.648 millones del tercer trimestre 2006, dado principalmente por alzas en los intereses generados por depósitos a plazo e intereses generados por financiación de exportaciones.
- Corrección Monetaria:
Alcanzó a una pérdida de \$6.524 millones en comparación a una pérdida de \$3.015 millones al tercer trimestre 2006 producto de una mayor variación del IPC experimentados a lo largo del año 2007.

- Diferencia de Cambio:

Alcanzó a un cargo de \$2.701 millones en comparación a un abono por \$2.830 millones al tercer trimestre 2006, producto de una disminución del tipo de cambio para al tercer trimestre 2007 y a una mayor exposición neta a activos para igual período 2006.

3. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de Septiembre 2007)	30.09.07	30.09.06
Flujo neto positivo (negativo) originado por actividades operacionales	(9.798)	(17.264)
Flujo neto positivo (negativo) originado en actividades de financiamiento	3.519	17.670
Flujo neto positivo (negativo) originado en actividades de inversión	(4.750)	643
Flujo neto positivo (negativo) del periodo	(11.029)	1.049
Efecto de la inflación sobre efectivo y equivalente	(220)	(165)
Variación neta de efectivo	(11.249)	884
Saldo inicial de efectivo y equivalente	13.658	4.502
Saldo final de efectivo y equivalente	2.409	5.386

El flujo por actividades operacionales en el tercer trimestre 2007 disminuyó en \$7.466 millones con respecto a igual período 2006. Esto es producto de la liberación de capital de trabajo por efecto de menores volúmenes y por un mayor flujo entre el saldo de pago a proveedores y cobro a deudores por venta.

El menor flujo por actividades de financiamiento por \$14.151 millones se debe principalmente al remate de acciones remanentes del aumento de capital en Mayo 2006 por \$9.947 millones y el balance entre mayores obtenciones de préstamos por \$14.308 millones compensado en parte por mayores pagos de préstamos de \$19.987 millones.

En el tercer trimestre 2007, el flujo negativo por actividades de inversión corresponde principalmente a mayores inversiones en empresas relacionadas por \$4.781 millones.

Finalmente, al 30 de Septiembre de 2007, la compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$2.409 millones de pesos, en comparación con los \$5.386 millones presentados a Septiembre 2006.

4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	30.09.07	30.09.06	% var.	31.12.06
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	veces	4,97	6,41	-22,4%	10,05
Razón Ácida ((Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes)	veces	4,15	5,19	-20,2%	8,22

Los índices de liquidez para el período disminuyeron en comparación con los valores del 2006. Esta disminución se explica principalmente por una baja en los documentos y cuentas por cobrar (-\$2.339 millones) y las existencias (-\$4.789 millones) produciendo una baja en los activos circulantes de un 2.3% mientras que los pasivos circulantes aumentan un 25.9%.

Índices de Endeudamiento	Unidad	30.09.07	30.09.06	% var.	31.12.06
Razón de Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio)	veces	0,35	0,39	-9,8%	0,33
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	36,52	27,04	35,0%	19,16
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	63,48	72,96	-13,0%	80,84
Cobertura Gastos Financieros ((Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	veces	1,93	5,66	-65,9%	4,63

La razón de endeudamiento disminuyó producto de la disminución de la deuda financiera (-18.7%) y del aumento del patrimonio dado por las utilidades del ejercicio 2006. valor que fue compensado por mayores reservas patrimoniales aplicadas en este período.

La disminución en la proporción de deuda a largo plazo es producto de la amortización de deuda y de las cuotas del bono serie D.

La caída en la cobertura de gastos financieros es producto de la disminución del resultado operacional de la Compañía. pese a los menores gastos financieros del semestre.

La baja en los índices de rentabilidad del Activo y del Patrimonio se explica por la caída en los resultados de Madeco Individual y en menor medida a los aumentos de Activos y Patrimonio respectivamente. Por su parte la baja observada en el rendimiento de Activos Operacionales. es explicada por la baja en la utilidad operacional.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por	Unidad	30.09.07	30.09.06	% var.	31.12.06
--	--------	----------	----------	--------	----------

Acción					
Rentabilidad del Activo (Utilidad / Activo Promedio)	%	4,7	8,3	-43,5%	9,6
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	6,4	13,1	-51,1%	13,1
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio ⁽¹⁾)	%	1,1	9,5	-88,3%	8,4
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	3,1	5,2	-40,7%	5,7
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Ultimos 12 Meses / Precio Mcdo. Acción)	\$	N/A	N/A	-	

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

Indicadores de Actividad	Unidad	30.09.07	30.09.06	% var.	31.12.06
Total Activos	MM\$	365.852	364.100	0,5%	351.006
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	7,68	7,99	(3,9%)	7,51
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	47	45	4,1%	48

Tanto los índices de rotación como permanencia de inventarios presentaron caídas. El índice de rotación de inventarios presentó una disminución del 3.9% con respecto al año anterior y un aumento de 2.3% versus Diciembre del 2006. La permanencia de inventarios aumentó habiendo una permanencia mayor de 2 días con respecto al año anterior y una baja en 1 día en comparación con Diciembre del 2006.

5. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos de Madeco al 30 de Septiembre de 2007 alcanzaron \$365.852 millones un aumento del 0.5% respecto a los \$364.100 millones del año 2006.

- Activos Circulantes
Alcanzaron a \$172.848 millones una disminución del 2.3% comparado con el año 2006. Esta baja se origina principalmente por una disminución de \$3.563 millones en la cuenta Otros activos circulantes y una disminución en las existencias de \$4.789.
- Activos Fijos
Alcanzaron \$30.058 millones una caída de 10.9% respecto a igual periodo del año anterior. principalmente como resultado de la disminución de maquinarias y equipos.
- Otros Activos
Ascendieron a \$162.946 millones un 6.2% mayores que los activos del 2006 explicándose dicho aumento por la variación en las inversiones en empresas relacionadas por un monto de \$9.557 millones

Pasivos

Los pasivos al 30 de Septiembre de 2007 alcanzaron \$95.213 millones una caída del 6.8% respecto del año anterior.

- Deuda Bancaria
Ascendió a \$25.216 millones a Septiembre de 2007 una disminución del 20.6% respecto a igual período del año anterior. Esta diferencia se explica dado que al 31 de diciembre se había cancelado la primera cuota de este crédito (US\$4 millones) y 2 cuotas por anticipado equivalentes a US\$8 millones. Además, el 5 de Marzo de 2007 se cancelaron las 4 cuotas siguientes correspondientes al 100% del tramo corto por un total de US\$ 16.
- Bonos
La deuda en bonos ascendió a \$23.876 millones a Septiembre de 2007 una caída de 16.6% respecto del 2006 producto del pago de la porción de corto plazo pagado durante el año 2006 y el pago efectuado en Junio de 2007.

Patrimonio

El total al 30 de Septiembre de 2007 alcanzó a \$270.639 millones, lo que representa un aumento del 3.3% respecto a Septiembre de 2006.

- **Capital Pagado**
Ascendió a \$212.719 millones a Septiembre de 2007, lo que se compara negativamente con \$270.883 millones a Septiembre de 2006. debido principalmente a la absorción de pérdidas acumuladas de \$51.353 millones.
- **Sobrepeso Acciones**
Alcanzó un valor de \$42.134 millones cifra que es inferior en \$4 millones que el monto alcanzado a igual periodo del año 2006.
- **Otras Reservas**
Alcanzaron un cargo de \$12.183 millones presentando una disminución de \$11.286 millones en comparación con Septiembre del 2006.
- **Pérdidas Acumuladas**
La Compañía no presenta perdidas acumuladas a Septiembre del 2007. debido a la absorción de parte de las pérdidas mediante un cargo al Capital Pagado (de acuerdo a la aprobación de la Junta de Accionistas de la Compañía) y por los resultados obtenidos del ejercicio del año 2006.

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 30 de Septiembre de 2007 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)	3.431	(2.036)	1.395
TOTAL	3.431	(2.036)	1.395

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 han 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 2006 ⁽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	54%	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 30 de Septiembre de 2007 alcanzan a US\$206 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 30 de Septiembre de 2007 Madeco individual registra una deuda financiera de \$49.092 millones de pesos. El 39.6% de la deuda financiera total se encuentra pactada en el corto plazo. Con relación a las monedas, el 48.6% se encuentra pactado en UF y el 51.4% está en Dólares. El 48.6% 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 30 de Septiembre de 2007 la Compañía ha celebrado contratos de cobertura para el cobre por 2.250 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 30 de Septiembre de 2007, Madeco tenía existencias de cobre por 5.476 toneladas y de aluminio equivalentes por 354 toneladas.

9. Estructura Dotacional

N° Personas	30.09.07	30.09.06	% var. anual
Ejecutivos	13	12	8%
Profesionales	133	127	5%
Empleados y operarios	476	486	(2%)
Total	622	625	(0%)

TIBERIO DALL'OLIO
GERENTE GENERAL