

# **MADECO**

**ANÁLISIS RAZONADO  
ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES  
AL 31 DE DICIEMBRE 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 31 de Diciembre de 2007 alcanzó a \$249.422 millones, una reducción de 2,5% respecto del año anterior, explicado por la baja en los volúmenes de venta física de un 5,0%. Esta baja es generada principalmente por una reducción de los volúmenes de la unidad de Tubos y Planchas en un 21,8% y compensada en parte con un incremento en la unidad de Cable de un 9,2%.

El resultado operacional de la Compañía el 2007 alcanzó a \$1.826 millones, disminuyendo en \$13.140 millones, un 87,8% respecto del 2006. Esta disminución se debe principalmente a la drástica baja en el desempeño de la unidad de Alambrón y la de Tubos por efecto de la agresiva presencia de sustitutos, la caída del tipo de cambio, una fuerte baja en los precios de mercado y al incremento de los costos energéticos. En segundo lugar, el ejercicio anterior incluyó ganancias extraordinarias, que no se repitieron el 2007, generadas por la fuerte alza en el precio del cobre en los meses de Abril, Mayo y Junio de 2006.

Al 31 de Diciembre de 2007 la Compañía obtuvo una utilidad de \$19.660 millones, lo que se compara negativamente con los \$32.439 millones registrados el año anterior. Esta baja se debe principalmente al menor resultado operacional de \$13.140 millones y a un menor resultado no operacional de \$2.856 millones. Este menor resultado no operacional se debe principalmente a un mayor cargo por corrección monetaria de \$6.907 millones, producto de un mayor IPC del ejercicio, y a un mayor cargo por diferencia de Cambio de \$6.722 millones, generado por una apreciación del CLP. Estos efectos son en parte contrarrestados por mayores Utilidades en Empresas Relacionadas (netas de Pérdidas en Empresas Relacionadas) de \$9.774 millones (por efecto de las adquisiciones en Cedsa, Peruplast y Tech Pak) y por un menor Gasto Financiero (neto de Ingresos Financieros) de \$820 millones (producto de una menor deuda financiera y de los mayores saldos de efectivo e intereses en depósitos a plazo).

## 2. Resultados

### Utilidad Neta

La Utilidad del 2007 de Madeco fue de \$19.660 millones, un 39,4% inferior a la del 2006. Esta menor utilidad se debe fundamentalmente a los \$13.140 millones de menor Resultado Operacional y a los \$2.856 millones de menor Resultado No Operacional, lo anterior compensado por un mayor abono de Impuesto a la Renta de \$ 3.217 millones, originados por efecto de un mayor reconocimiento de impuestos diferidos.

### Ingresos de Explotación

Alcanzaron los \$249.422 millones, un 2,5% inferiores a los del año 2006. Esta reducción se debe a una caída en los volúmenes físicos en un 5,0%, especialmente en la unidad de Tubos y Planchas (-21,8%), la que fue compensada en parte por las mayores ventas observadas en la unidad de Cables (+9,2%).

Las ventas físicas totales fueron 53.035 toneladas, una reducción de 5,0%. Esta disminución se debe principalmente a menores ventas de Tubos y Planchas (-21,8%) producto de la baja en las exportaciones a Europa y EEUU. Lo anterior fue compensado con un aumento en las ventas de cables (+9,2%).

Ventas Físicas	Unidad	31.12.07	31.12.06	% var.
Cables	Tons.	33.102	30.320	9,2%
Tubos y planchas	Tons.	19.933	25.502	-21,8%
<b>Total</b>	<b>Tons.</b>	<b>53.035</b>	<b>55.822</b>	<b>-5,0%</b>

Ventas Netas	Unidad	31.12.07	31.12.06	% var.
Cables	MM\$	151.113	138.180	9,4%
Tubos y planchas	MM\$	98.309	117.639	-16,4%
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>MM\$</b>	<b>249.422</b>	<b>255.819</b>	<b>-2,5%</b>

**Margen de Explotación**

El margen de explotación fue de \$10.114 millones el 2007, un 56,0% inferior al del año anterior. Este comportamiento del margen se explica principalmente por la fuerte baja en los volúmenes de ventas físicas observados en las unidades de Tubos y Planchas y por una caída de sus márgenes de contribución unitarios, explicados por:

- Devaluación del dólar que erosionan los precios de exportación.
- La venta de productos por debajo del costo promedio ponderado durante Enero y Febrero del 2007 (por menores compras de cobre en el momento de baja de precios de mercado).
- Aumento de los costos en pesos ligados al IPC.
- Mayores costos de energía.
- La fuerte presión de precios establecida por competidores que utilizan chatarra. Este último factor ha sido determinante ya que, habiendo Madeco eliminado drásticamente la compra de chatarra de Cobre de procedencia incierta, los precios de ésta han caído fuertemente, lo que ha sido aprovechado por algunos competidores, quienes han bajado fuertemente los precios de venta.

Además, la base de comparación (2006) incluye ganancias extraordinarias producto de las fuertes alzas del precio del cobre en Abril, Mayo y Junio del 2006. Este efecto se presenta también en el rubro de Alambrón, el cual disminuye su margen de explotación en \$3.696 millones el 2007 (v/s 2006).

Como porcentaje de las ventas, el margen de explotación disminuyó desde un 9,0% el 2006, a un 4,1% el 2007.

**Resultado Operacional**

El resultado operacional de la Compañía para el 2007 fue de \$1.826 millones, 87,8% menor al 2006, por su parte los gastos de administración y ventas aumentaron un 3,2% alcanzando un valor de -\$8.288 millones explicados principalmente por el ejercicio de las stock options y mayores cargos por seguros de exportaciones.

**Resultado no Operacional**

El resultado no operacional de la Compañía en 2007 alcanzó a \$12.508 millones, lo que se compara negativamente respecto a los \$15.364 millones registrados en el 2006. Este inferior desempeño es consecuencia principal de los mayores cargos por Corrección Monetaria (\$6.907 millones) y Diferencia de Cambio (\$6.722 millones) compensado por mayores Utilidades en Empresas Relacionadas (netas de Pérdidas en Empresas Relacionadas) por \$9.774 millones.

- Utilidad Inversión en Empresas Relacionadas (neta de pérdida):  
Alcanzaron a \$25.088 millones de utilidad, comparado con las utilidades de \$15.314 millones para el 2006, un incremento de 63,8% generado fundamentalmente por las nuevas compañías que conforman el grupo Madeco (Cedsa y Peruplast).
- Gastos Financieros:  
Alcanzaron a \$3.122 millones, un 22,3% menor a los \$4.017 millones del año anterior, producto de la menor deuda financiera (pago de cuotas del bonos serie D y prepago de crédito sindicado) y menores costos por comisiones e impuestos sobre créditos.
- Ingresos Financieros:  
Alcanzaron a \$5.643 millones, un 1,3% bajo los \$5.718 millones del 2006, dado principalmente por los menores saldos de efectivo y efectivo equivalente.
- Corrección Monetaria:  
Alcanzó a una pérdida de \$9.550 millones en comparación a una pérdida de \$2.642 millones en 2006 producto de una mayor variación del IPC experimentados a lo largo del año 2007.
- Diferencia de Cambio:  
Alcanzó a un cargo de \$4.795 millones en comparación a un abono por \$1.927 millones el 2006, producto de una disminución del tipo de cambio (CLP/USD) durante el 2007 en 6,7%, mientras que durante el 2006 éste sufrió un incremento de un 3,9%.

### 3. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de Diciembre 2007)	31.12.07	31.12.06
Flujo neto positivo (negativo) originado por actividades operacionales	3.649	2.381
Flujo neto positivo (negativo) originado en actividades de financiamiento	(7.042)	5.511
Flujo neto positivo (negativo) originado en actividades de inversión	(5.137)	1.607
<b>Flujo neto positivo (negativo) del periodo</b>	<b>(8.529)</b>	<b>9.499</b>
Efecto de la inflación sobre efectivo y equivalente	(276)	(143)
Variación neta de efectivo	(8.805)	9.356
Saldo inicial de efectivo y equivalente	13.956	4.600
<b>Saldo final de efectivo y equivalente</b>	<b>5.151</b>	<b>13.956</b>

El flujo por actividades operacionales del 2007 aumentó en \$1.268 millones con respecto al 2006. Esto es producto de la liberación de capital de trabajo por efecto de menores volúmenes y por menores egresos producto de una reducción de pago de intereses (por menor deuda financiera) y por menores pagos de IVA.

El flujo negativo por actividades de financiamiento de \$7.042 millones presenta una variación negativa de \$12.552 millones con respecto al flujo positivo del año anterior de \$5.510 millones, debido principalmente al remate de acciones remanentes del aumento de capital en Mayo 2006 por \$9.947 millones, compensado con el ejercicio de stock options en Noviembre del 2007, y al mayor pago de prestamos el 2007 por \$38.302 millones (incluyendo el prepago en Marzo 2007 del tramo corto del crédito sindicado por US\$16 millones) compensado en parte por una mayor obtención de prestamos por \$28.823 millones.

El flujo negativo por actividades de inversión de \$5.137 millones presenta una variación negativa de \$6.744 millones con respecto al flujo positivo del año anterior de \$ 1.607 millones originados principalmente por las mayores inversiones en empresas relacionadas de \$4.885 millones y una menor Recaudación de Préstamos Documentados a Empresas Relacionadas por \$2.714 millones.

Finalmente, al 31 de Diciembre de 2007, la compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$5.151 millones de pesos. en comparación con los \$13.957 millones presentados a Diciembre 2006.

## 4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	31.12.07	31.12.06	% var.
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	veces	4,09	10,05	-59,3%
Razón Ácida ((Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes)	veces	3,45	8,22	-58,1%

Los índices de liquidez para el período disminuyeron en comparación con los valores del 2006. Esta disminución se explica principalmente por una baja en otros activos circulantes (-\$12.540 millones), producto de menores pactos, y de existencias (-\$6.318 millones) y deudores por venta (\$5.107 millones) produciendo una baja en los activos circulantes de un 7,3%, mientras que los pasivos circulantes aumentan en \$21.698 millones (+127,9%) producto esencialmente de los dividendos provisorios y del crédito proveedor obtenido el 2007 para compra de cátodos de cobre.

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.12.07	31.12.06	% var.
Razón de Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio)	veces	0,35	0,33	8,1%
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	41,38	19,16	115,9%
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	58,62	80,84	-27,5%
Cobertura Gastos Financieros ((Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	veces	1,72	4,63	-62,8%

La razón de endeudamiento aumentó producto de un aumento de los pasivos circulantes y de una disminución del patrimonio como resultado de la generación de dividendos provisorios y mayores reservas patrimoniales, a pesar de una disminución de la deuda financiera.

La disminución en la proporción de deuda a largo plazo es producto principalmente de la amortización del crédito sindicado 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 año.

La baja en los índices de rentabilidad del Activo y del Patrimonio se explica por la caída en los resultados de Madeco Individual compensado en parte por una leve caída en los Activos de 0,4% y del Patrimonio en 2,3%.

<b>Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.12.07</b>	<b>31.12.06</b>	<b>% var.</b>
Rentabilidad del Activo (Utilidad / Activo Promedio)	%	5,5	9,6	-42,9%
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	7,4	13,1	-43,8%
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio <sup>(1)</sup> )	%	1,0	8,4	-88,1%
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	3,5	5,9	-40,7%
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.

<b>Indicadores de Actividad</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.12.07</b>	<b>31.12.06</b>	<b>% var.</b>
Total Activos	MM\$	357.324	358.688	-0,4%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	9,69	7,51	29,1%
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	37	48	-22,5%

Los indicadores de actividad presentan mejores reflejadas en una mayor rotación y una menor permanencia de inventarios producto esencialmente de los menores volúmenes vendidos por la unidad de Tubos y Planchas, principalmente en exportación.

## 5. Análisis de Activos y Pasivos

### Activos

Los activos de Madeco al 31 de Diciembre de 2007 alcanzaron \$357.324 millones una reducción del 0.4% respecto a los \$358.688 millones del año 2006.

- Activos Circulantes  
Alcanzaron a \$158.078 millones, una disminución del 7,3% comparado con el año 2006. Esta baja se origina principalmente por una disminución de \$12.540 millones en la cuenta Otros activos circulantes (por menores pactos), una disminución en las existencias de \$6.318 (por menores volúmenes de exportación en Tubos y Planchas) y menores deudores por venta de \$5.108 millones.
- Activos Fijos  
Alcanzaron \$30.207 millones una caída de 10,7% respecto a igual periodo del año anterior principalmente como resultado de la depreciación devengada del ejercicio y de menores adiciones de activos.
- Otros Activos  
Ascendieron a \$169.037 millones un 9,5% mayores que los activos del 2006 explicándose dicho aumento por la variación en las inversiones en empresas relacionadas por un monto de \$20.736 millones compensado en parte por menores Documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas de \$7.222 millones.

### Pasivos

Los pasivos al 31 de Diciembre de 2007 alcanzaron \$93.428 millones una caída del 5,5% respecto del año anterior.

- Deuda Bancaria  
Ascendió a \$10.650 millones a Diciembre de 2007 una disminución del 50,8% respecto al año anterior. Esta diferencia se explica principalmente dado que el 5 de Marzo de 2007 se cancelaron 4 cuotas del crédito sindicado correspondientes al 100% del tramo corto por un total de US\$16 millones.
- Bonos  
La deuda en bonos ascendió a \$21.704 millones a Diciembre de 2007 una caída de 18,4% respecto del 2006 producto de la amortización de dos cuotas pagadas en Junio y Diciembre 2007.

**Patrimonio**

El total al 31 de Diciembre de 2007 alcanzó a \$263.894 millones, lo que representa una disminución del 2,3% respecto a Diciembre de 2006.

- **Capital Pagado**  
Ascendió a \$234.329 millones a Diciembre de 2007, lo que se compara negativamente con \$283.614 millones a Diciembre de 2006 debido principalmente a la absorción de pérdidas acumuladas, compensado parcialmente por el ejercicio de stock options de ejecutivos.
- **Sobreprecio Acciones**  
Alcanzó un valor de \$43.056 millones cifra equivalente a la del año 2006.
- **Otras Reservas**  
Alcanzaron un cargo de \$18.150 millones presentando una disminución de \$16.803 millones en comparación con Diciembre del 2006 por efecto de la desvalorización de inversiones en el extranjero producto de la caída del tipo de cambio (CLP/USD) al aplicar el Boletín Técnico N° 64.
- **Pérdidas Acumuladas**  
La Compañía no presenta perdidas acumuladas a Diciembre del 2007 debido a la absorción éstas mediante una disminución del Capital Social.
- **Dividendos provisorios**  
Incremento de \$15.002 millones (v/s 2006) dado que el directorio acordó en su sesión ordinaria del día 18 de diciembre de 2007, repartir un dividendo provisorio de \$2,65 por acción, con cargo a las utilidades del ejercicio 2007, el que será pagado a partir del día 18 de Enero de 2008 a todos los accionistas registrados antes del quinto día hábil de la fecha mencionada anteriormente (esto es, 12 de enero de 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 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:

<b>Tipo de Activo (País)</b>	<b>Monto MM\$</b>	<b>Provisión MM\$</b>	<b>Valor Neto MM\$</b>
Terreno, Edificios y Maquinarias (Chile)	3.504	1.673	1.831
<b>TOTAL</b>	<b>3.504</b>	<b>1.673</b>	<b>1.831</b>

## 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 alambón 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 2007 <sup>(1)</sup> la participación de mercado y los principales competidores en cada uno de los mercados en los que la Compañía participa:

<b>Unidad de Negocios</b>	<b>Participación de Mercado (%)</b>	<b>Principales Competidores</b>
Cables	30%	Cobre Cerrillos S.A. y Elaboradora de Cobre Viña del Mar S.A.
Tubos y Planchas	56%	Cembrass, Conmetal y EPC

*(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 Diciembre de 2007 alcanzan a US\$268 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 Diciembre de 2007 Madeco individual registra una deuda financiera de \$32.355 millones de pesos. El 25,2% de la deuda financiera total se encuentra pactada en el corto plazo. Con relación a las monedas, el 67,1% se encuentra pactado en UF y el 32,9% está en Dólares. El 67,1% 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 Libor, los cuales 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 swap). Al 31 de Diciembre de 2007 la Compañía mantiene contratos de cobertura para el cobre por 2.500 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 Diciembre de 2007 Madeco tenía existencias de cobre por 4.384 toneladas y de aluminio por 820 toneladas.

**9. Estructura Dotacional**

<b>Nº Personas</b>	<b>31.12.07</b>	<b>31.12.06</b>	<b>% var. anual</b>
Ejecutivos	12	13	-8%
Profesionales	132	129	2%
Empleados y operarios	453	482	-6%
<b>Total</b>	<b>597</b>	<b>624</b>	<b>-4%</b>

TIBERIO DALL'OLIO  
GERENTE GENERAL