

MADECO

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**

I n d i c e

1.	Resumen	3
2.	Resultados por Unidad de Negocio	9
3.	Flujo de Efectivo Resumido	12
4.	Indicadores Financieros	13
5.	Análisis de Activos y Pasivos.....	16
6.	Análisis de las Diferencias que Puedan Existir entre los Valores Libro y Valores de Mercado de los Principales Activos	18
7.	Análisis de Los Mercados, Competencia y Participación Relativa	19
8.	Análisis de Riesgo de Mercado	20
9.	Estructura Dotacional	22

1. Resumen

Los ingresos por ventas al 31 de Diciembre de 2007 se incrementaron en un 6,4% con respecto a igual período del 2006 alcanzando los \$639.011 millones. Esta alza se explica principalmente por la contribución de las adquisiciones de compañías durante el 2007 (Cedsa, Peruplast y Tech Pak) y por el incremento en las ventas de las filiales de cables en Brasil, Perú y Argentina. Estos efectos son compensados en parte por una drástica contracción en los volúmenes de Tubos y Planchas de un 22,1% y de alambIÓN de cobre de un 24,4%, respecto del ejercicio 2006.

El resultado operacional de la Compañía acumulado a diciembre de 2007 fue de \$40.115 millones, disminuyendo en \$15.482 millones (un 27,8%) respecto del mismo período de 2006. Esta disminución se debe a la drástica baja en el desempeño de la unidad de Tubos, especialmente en Chile. 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.

Los volúmenes totales vendidos en toneladas mostraron un crecimiento del 17,1% respecto del año pasado. La unidad de Envases Flexibles aumentó sus ventas en 144,5%, siendo la que experimentó el mayor crecimiento de la Compañía, explicado en gran medida a través del aporte realizado por las adquisiciones en Perú. Le sigue la unidad de Cables con un aumento de 10,8% en sus ventas físicas, explicado principalmente por el mejor desempeño de sus filiales en Brasil, Perú y Argentina y además por la contribución de la operación en Colombia adquirida durante el 2007. Las unidades de Perfiles de Aluminio y Tubos y Planchas presentaron disminuciones en sus tonelajes vendidos de 15,6% y 22,1%, respectivamente, producto de la fuerte presión en precios impuesta por los competidores tanto locales como internacionales.

1.- La Unidad Cables muestra un crecimiento de los ingresos de 6,5%. El resultado operacional alcanzó a \$30.542 millones disminuyendo un 17,1% en comparación con el año pasado, por efecto de las ganancias extraordinarias reportadas el ejercicio pasado y al mayor mix de cables de Aluminio (v/s Cobre) que poseen menores márgenes asociados. Sin embargo, a pesar de estos negativos factores, el segmento de Cables (excluyendo AlambÓN) presentó un Resultado Operacional de \$29.634 millones, muy similar al 2006 (\$30.339 millones). En cuanto a las ventas físicas se registró un aumento de 10,8% respecto al 2006, destacando los mayores volúmenes de Cables de Aluminio en Brasil y Argentina (46,3% y 135,5%, respectivamente), Cables de Cobre en Perú (23,2%) y la incorporación de Cedsa con 4.031 ton., compensado con una caída de AlambÓN de Cobre en Chile (-23,6%) y Perú (-25,1%).

2.- La Unidad Tubos y Planchas presentó una considerable caída en sus ingresos de 19,6% debido principalmente a la baja de volúmenes de 22,1%, principalmente en Chile (-23,1%). El resultado operacional cayó de \$10.516 millones en diciembre de 2006 a -\$1.361 millones para

igual período 2007, por efecto de la agresiva presencia de sustitutos, la caída del tipo de cambio y una fuerte baja en los precios de mercado.

3.- La Unidad Envases presentó aumento en las ventas valoradas de 79,4%, principalmente por la adquisición de Peruplast y Tech Pak (luego fusionadas en Peruplast) que en conjunto suman el 95,7% del incremento en volumen de la unidad. El resultado operacional aumentó desde \$5.153 millones obtenidos el 2006 a \$8.783 millones el 2007 (+70,4%).

4.- La Unidad Perfiles redujo sus ingresos un 1,9% respecto al ejercicio 2006, disminuyendo el resultado operacional desde \$3.085 millones obtenidos el 2006 a \$2.151 millones en 2007 (-30,3%), junto con esto, se observó una baja de un 15,6% en los volúmenes de venta. Estos negativos efectos son producto del fuerte incremento de productos importados a precios muy bajos, principalmente desde China.

LA UTILIDAD NETA disminuyó un 39,4% alcanzando \$19.660 millones el 2007, comparados a los \$32.439 millones presentados el 2006. Este menor resultado se compone de una baja en el resultado operacional de \$15.482 millones, un mayor cargo en el resultado fuera de la explotación de \$216 millones y un menor cargo por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de \$2.919 millones.

Al cierre del ejercicio 2007 ha habido un saldo final de efectivo y efectivo equivalente de \$11.199 millones v/s \$18.844 millones al cierre 2006, resultando en un flujo de caja neto de -\$7.645 millones para el 2007 (v/s +\$10.301 el 2006). Esta diferencia en el flujo neto es generada por un menor flujo de financiamiento (-\$14.575 millones producto de amortización de deuda financiera) y mayores flujos de inversión (+\$12.327 millones por mayores adiciones de activos fijos) compensado en parte con un mayor flujo operacional (+\$8.789 millones producto de la incorporación de las nuevas sociedades y de las menores variaciones de capital de trabajo respecto del 2006).

Durante el 2007 la inversión en activos fijos alcanzó un monto total de US\$38 millones destacándose el aumento de capacidad en manufactura de Cables Flexibles de Cobre y Aluminio en Brasil (Ficap: US\$12 millones), el aumento de capacidad en Perú (Indeco: US\$4 millones), Colombia (Cedsa: US\$ 3 millones) y en Envases Flexibles en Chile (Alusa: US\$3 millones), Argentina (Aluflex: US\$3 millones) y Perú (Peruplast: US\$5 millones). En la unidad de Perfiles se invirtieron US\$3 millones en el desarrollo de la planta de perfiles de PVC. Además, durante el ejercicio se invirtieron US\$2 millones en la implementación de SAP en Chile, Perú y Argentina.

Resultados Consolidados

Utilidad Consolidada

La utilidad neta después de impuestos e interés minoritario acumulada a Diciembre del 2007 alcanzó a \$19.660 millones, cifra inferior en \$12.779 millones (-39,4%) a la del 2006. Este menor resultado se compone de una baja en el resultado operacional de \$15.482 millones, un menor cargo en el resultado fuera de la explotación de \$216 millones y un menor cargo por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de \$2.919 millones.

Ventas Físicas Consolidadas

Las ventas físicas consolidadas a Diciembre del 2007 tuvieron un crecimiento del 17,1% respecto del mismo período 2006, alcanzando un volumen de 158.369 toneladas, con un aumento de 22.610 ton en envases flexibles, que consideran 21.636 ton por la inclusión de Peruplast, y 8.556 ton en cables, que incluyen 4.031 ton de Cedsa (Colombia).

Las ventas de Tubos y Planchas se redujeron un 22,1%, explicado principalmente por las bajas en ventas físicas de exportación en 32,9% producto de la fuerte presión sobre los precios internacionales y las desventajas competitivas producidas por la apreciación del peso chileno. Por otro lado, los volúmenes de ventas domésticos permanecieron constantes con una leve disminución del 0,2% respecto del ejercicio 2006.

Los volúmenes de ventas de envases flexibles se incrementaron un 10,7% en Chile y cayeron un 1,7% en Argentina, en este último país explicado por el abandono de líneas de productos de menores márgenes relativos.

Ventas Físicas	Unidad	31.12.07	31.12.06	% var.
Cables	Tons.	87.924	79.368	10,8%
Tubos y Planchas	Tons.	21.832	28.011	(22,1%)
Envases Flexibles	Tons.	38.259	15.649	144,5%
Perfiles de Aluminio	Tons.	10.354	12.262	(15,6%)
Total	Tons.	158.369	135.290	17,1%

Ingresos de Explotación

A Diciembre de 2007 los ingresos de Madeco alcanzaron a \$639.011 millones, lo que representa un incremento de 6,4% respecto a igual período del año anterior. La diferencia entre el 2007 v/s 2006 de \$38.493 millones, se explica principalmente por un efecto positivo en volumen estimado en \$84.194 millones y un efecto negativo en el precio de \$45.701 millones, este último causado principalmente por un mayor mix de cables de aluminio (v/s

cables de cobre). El efecto de la inclusión de Cedsa y Peruplast es positivo en \$61.536 millones para los ingresos de explotación.

Ventas Valoradas (Netas)	Unidad	31.12.07	31.12.06	% var.
Cables	MM\$	411.849	386.883	6,5%
Tubos y Planchas	MM\$	103.031	128.215	(19,6%)
Envases Flexibles	MM\$	89.000	49.616	79,4%
Perfiles de Aluminio	MM\$	35.131	35.804	(1,9%)
Total	MM\$	639.011	600.518	6,4%

Margen de Explotación

Alcanzó a \$74.912 millones, con una disminución de 13,0% respecto a igual período del año anterior (\$86.105 millones), como consecuencia de las ganancias extraordinarias reportadas al segundo trimestre 2006 y de la baja en el desempeño de la unidad de Tubos y Planchas producto de menores volúmenes y márgenes. Estos efectos negativos son compensados en parte por la contribución de las nuevas empresas que en conjunto alcanzaron un margen de explotación de \$10.111 millones, lo que representa un 13,5% del Margen de Explotación total del 2007.

El aumento en los costos de explotación del ejercicio de \$49.686 millones se debe principalmente a mayores costos de materias primas (cobre y aluminio) y a la inclusión de las nuevas empresas que consolidan. Del aumento total en los costos de explotación, \$39.236 millones son explicados por el aumento en el Costo de Materias Primas, \$4.962 millones por el incremento de los Gastos de Fabricación (principalmente por aumento de volumen y costos de energía), \$3.897 millones por aumento en Remuneraciones y \$1.591 millones por una mayor Depreciación.

Resultado Operacional

El resultado operacional acumulado a Diciembre 2007 fue de \$40.115 millones, (-27,8% respecto a igual período del 2006). Esta disminución se explica en parte por el menor resultado de explotación de \$11.193 millones y por un aumento de \$4.289 millones en gastos de administración y ventas. Esto último es debido esencialmente a los gastos generados por la inclusión de Cedsa y Peruplast (+\$3.233 millones) y al incremento en la unidad de Perfiles (+\$1.198 millones) producto de la estrategia tendiente a fortalecer la estructura comercial.

La principal baja en el resultado operacional se presenta en la unidad de Tubos y Planchas con una menor contribución de \$11.877 millones, seguida por la unidad de Cables con \$6.300 millones, especialmente en el rubro Alambrón de Cobre dado por la ausencia de ganancias

extraordinarias (generadas el 2006 por el incremento del precio del cobre) y por un mayor consumo interno de alambón lo que disminuyó las ventas a terceros. Este efecto es compensado en parte por un mayor resultado operacional en la unidad de Envases de \$3.630 millones.

Resultado Operacional	Unidad	31.12.07	31.12.06	% var.
Cables	MM\$	30.542	36.842	(17,1%)
Tubos y Planchas	MM\$	(1.361)	10.516	(112,9%)
Envases Flexibles	MM\$	8.783	5.153	70,4%
Perfiles de Aluminio	MM\$	2.151	3.085	(30,3%)
Total	MM\$	40.115	55.596	(27,8%)

Resultado no Operacional

La pérdida no operacional aumentó en \$216 millones, pasando de un cargo por \$15.944 millones a un cargo por \$16.160 millones explicado por las siguientes razones:

- a) Un aumento en los gastos financieros (\$582 millones) dado principalmente por la inclusión de Cedsa (\$1.106 millones), Peruplast (\$689 millones) y por los mayores intereses por prestamos bancarios en Indeco (\$86 millones) compensado en parte por: menores gastos asociados al fondo de inversión en Ficap (-\$534 millones), menores intereses, comisiones y gastos bancarios en Madeco Chile (-\$437 millones), menores intereses por bono (-\$254 millones) e intereses por deudas con Quiñenco (-\$159 millones);
- b) Menores utilidades en empresas relacionadas (-\$739 millones) principalmente por la consolidación de Peruplast y Tech Pak desde Marzo.
- c) Mayor cargo por Corrección Monetaria de \$5.004 millones principalmente por efecto de una mayor inflación (IPC) acumulada el 2007 respecto del 2006.

Estos mayores cargos son compensados en parte por:

- a) Diferencia de Cambio con un mayor abono por \$3.575 millones producto de la fuerte apreciación de las monedas (v/s dólar) principalmente el Real brasileño y el Peso colombiano.
- b) Menores Egresos Fuera de la Explotación (\$1.086 millones) producto de menores obsolescencias y castigos de activos largo plazo (\$838 millones), de una menor desvalorización de bienes de uso inactivo (\$383 millones) y un menor ajuste a valor de

realización de activos fijos inactivos (\$315 millones) compensado en parte por la provisión de Participación de Directores sobre el dividendo provisorio a pagar en Enero 2008 (\$442 millones).

- c) Mayores Ingresos Fuera de la Explotación de \$692 millones producto principalmente de las mayores utilidades en venta de activos (\$422 millones).
- d) Aumento en los Ingresos Financieros por \$637 millones producto de las alzas de intereses en depósitos a plazo, intereses por financiamiento de exportaciones y la contribución de Peruplast y Cedsa.

Impuesto a la Renta

El impuesto a la renta ascendió a \$1.076 millones, comparado con los \$5.590 millones del año anterior, disminuyó en \$4.514 millones producto principalmente de: menores resultados tributarios (Madeco Chile, Ficap e Indeco), al reverso de valuación de impuestos diferidos y la utilización de pérdidas tributarias en Madeco Chile. Estos menores cargos son compensados en parte por la inclusión de impuestos de Cedsa (\$688 millones) y Peruplast (\$1.176 millones).

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, Indeco, Indalum y Cedsa. El interés minoritario de 2007 ascendió a \$3.308 millones, mayor en \$1.656 millones respecto al 2006, explicado principalmente por la incorporación de interés minoritario de Cedsa y Peruplast (esta última consolidando con Alusa).

2. Resultados por Unidad de Negocio

Cables

Los ingresos de explotación del 2007 alcanzaron a \$411.849 millones, un 6,5% superior al del año anterior (\$386.883 millones). Las ventas físicas aumentaron un 10,8%, destacándose las ventas de Cables de Aluminio en Brasil (46,3%) y Argentina (135,5%), Cables de Cobre en Perú (23,2%) y la inclusión de Cedsa (\$22.190 millones de ingresos de explotación, 4.031 ton). Por otro lado, las ventas físicas de Alambre de cobre cayeron un 25,1% en Perú y un 23,6% en Chile debido a un mayor consumo interno y por la incorporación de Cedsa (antiguo cliente de alambre).

Los costos de explotación aumentaron un 9,0%, desde \$331.959 millones a \$361.999 millones el 2007. Este aumento se origina principalmente por el incremento de las ventas físicas, el alza promedio en el precio de las materias primas cobre y aluminio, y la inclusión de Cedsa.

El resultado de explotación fue un 9,2% menor al obtenido el 2006 pasando de \$54.924 millones a \$49.850 millones, producto principalmente a las ganancias extraordinarias producidas el ejercicio 2006 por las abruptas alzas en el precio del cobre, a la mayor participación de cables de aluminio en el mix de productos, los cuales poseen menores márgenes promedio (v/s cables de cobre) y a la gran caída en los márgenes de Alambre. Los gastos de administración y ventas aumentaron un 6,8%, desde \$18.082 millones a \$19.308 millones principalmente por la inclusión de Cedsa (\$1.062 millones) y los mayores costos en la implementación de los requerimientos de Sarbanes Oxley.

El resultado operacional de esta unidad alcanzó a \$30.542 millones el 2007 v/s \$36.842 millones para el 2006, reflejando una baja de 17,1%. Esta disminución se explica casi en su totalidad por una reducción de 86,1% en el resultado operacional de Alambre de Cobre (-\$5.596 millones).

Tubos y Planchas

Los ingresos del 2007 alcanzaron a \$103.031 millones, una disminución del 19,6% respecto a igual período del año anterior (\$128.215 millones) dado por la fuerte baja en las ventas físicas, especialmente en exportaciones (con una caída del 22,1%) y una fuerte baja en los precios.

Los costos de explotación, como porcentaje de las ventas, pasaron del 87,5% en 2006 al 96,1% en 2007 y el margen de explotación cayó de 12,5% en 2006 a 3,9% de las ventas en 2007. Este deterioro es explicado fundamentalmente por:

- Devaluación del dólar que erosionan los precios de exportación.

- La base de comparación (2006) incluye ganancias extraordinarias producto de las fuertes alzas del precio del cobre en Abril, Mayo y Junio del 2006.
- 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.

Los gastos de administración y ventas cayeron un 3,2%. El resultado operacional en 2007 ha sido negativo por -\$1.361 millones v/s \$ 10.516 millones el año anterior, es decir un margen operacional de -1,3% sobre ventas v/s 8,2% el 2006.

Envases Flexibles

Los ingresos de explotación aumentaron en un 79,4%, pasando de \$49.616 millones a \$89.000 millones producto de la incorporación de Peruplast (fusionada en Octubre 2007 con Tech Pak) cuyos Ingresos sumaron \$42.529 millones (incluye venta intercompañías). Las ventas físicas de las operaciones en Chile se incrementaron en 10,7%, mientras la de Argentina bajó un 1,7%. Las ventas físicas de Peruplast alcanzaron a 21.636 ton. el 2007 lo que significa un 95,7% del total de toneladas incrementadas en la unidad.

Los costos de explotación se incrementaron un 81,6%, pasando de \$41.332 millones a \$75.058 millones. Esta alza incorpora la inclusión de los costos de explotación de Peruplast por \$35.874 millones (incluye costo de venta intercompañías). El resultado de explotación aumentó de \$8.284 millones a \$13.942 millones, un 68,3% sobre valor alcanzado el 2006, sin embargo en términos de razón sobre las ventas disminuyó de un 16,8% a un 15,6%. Esto es explicado por una disminución del margen de explotación en Chile de un 18,3% a un 16,8% sobre las ventas, mientras que la operación en Argentina (Aluflex) cayó de un 12,9% a un 10,7%. Esta disminución de márgenes se debe principalmente a los mayores costos de materias primas (polipropileno, polietileno, aluminio, etc.) y mayores costos de energía y laborales.

Los gastos de administración y ventas aumentaron en \$2.028 millones de los cuales \$2.172 millones corresponden a la inclusión de los gastos de Peruplast. En términos de razón sobre las ventas disminuyeron de un 6,3% a un 5,8%.

El resultado operacional del 2007 fue de \$8.783 millones con un incremento de 70,4% respecto del valor obtenido el 2006.

Perfiles de Aluminio

Los ingresos al 31 de Diciembre del 2007 disminuyendo un 1,9% en comparación con los ingresos observados el 2006, pasando de \$35.804 millones a \$35.131 millones. Esta disminución es producto de un efecto precio positivo de \$4.899 millones y con un efecto volumen negativo de \$5.571 millones.

Los costos de explotación bajaron en 3,3%, desde \$28.985 millones a \$28.035 millones, como resultado de los menores volúmenes (-15,6% respecto del 2006).

El resultado operacional del período fue de \$2.151 millones con una baja de 30,3% respecto del 2006, por el aumento en un 32,4% de los gastos de administración y ventas, producto de los mayores gastos en la organización comercial y de marketing para competir con importaciones chinas, y en parte compensado por un mayor resultado de explotación de 4,1%.

3. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de Diciembre 2007)	31.12.07	31.12.06
Flujo por Actividades Operacionales	15.139	6.351
Flujo por Actividades de Financiamiento	942	15.517
Flujo por Actividades de Inversión	(23.528)	(11.201)
Flujo Periodo	(7.447)	10.667
Inflación sobre efectivo y equivalente	(198)	(366)
Variación neta	(7.645)	10.301
Saldo Inicial (efectivo y equivalente)	18.844	8.543
Saldo Final (efectivo y equivalente)	11.199	18.844

El flujo por actividades operacionales del 2007 presenta un mayor flujo por \$8.788 millones respecto del 2006. Esto es consecuencia del flujo generado por las adquisiciones (Peruplast y Cedsa), y de menores necesidades de capital de trabajo en el 2007 (v/s el 2006).

El menor flujo por actividades de financiamiento, \$14.575 millones, (2007 v/s 2006) se debe principalmente a la menor necesidad de financiar capital de trabajo, al pago de dividendos a los accionistas minoritarios de Indeco y Alusa y al reparto de capital al accionista Nexus de Peruplast. En Marzo 2007 se canceló el tramo corto del crédito sindicado por US\$ 16 millones y durante el 2007 se cancelaron dos cuotas del Bono por \$4.844 millones. Durante el 2007 se obtuvieron menores préstamos netos por \$5.078 millones respecto a los \$13.373 millones del 2006.

El mayor flujo negativo por actividades de Inversión por \$12.327 millones está compuesto principalmente por las adquisiciones en Cedsa, Peruplast y Tech Pak y el plan de inversiones establecido para el año, que incluye la construcción de una planta de perfiles de PVC (PVTEC), aumentos de capacidad en Cables (Ficap, Indeco y Cedsa), Envases (Alusa, Peruplast y Aluflex) y la implementación de SAP en Chile, Perú y Argentina.

Finalmente, al 31 de Diciembre de 2007, la Compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$11.199 millones de pesos, en comparación con los \$18.844 millones presentados el 2006.

4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	31.12.07	31.12.06	% var.
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	Veces	2,16	2,89	(25,2%)
Razón Acida ((Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes)	Veces	1,14	1,68	(32,1%)

Los índices de liquidez durante el período disminuyeron en comparación a Diciembre de 2006. Esta disminución se explica principalmente por un aumento relativo mayor en los pasivos circulantes de un 52,6% respecto del incremento de los activos circulantes de 14,1% resultando en una disminución del capital de trabajo de \$10.144 millones (6,2%) respecto de Diciembre 2006.

Las existencias aumentaron un 28,7% producto de los mayores volúmenes de stock en las nuevas compañías. Las principales diferencias respecto del 2006 en los activos circulantes son generadas por incrementos en Existencias (\$30.056 millones) y Documentos por Cobrar (\$5.180 millones) producto de los mayores volúmenes y la inclusión de las nuevas compañías (Cedsa y Peruplast). Los Otros Activos Circulantes disminuyeron en \$14.858 millones principalmente por la disminución de Pactos de Madeco. Respecto de los pasivos circulantes se incrementaron las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras de Corto Plazo y largo plazo con vencimiento dentro de un año en \$18.650 millones, principalmente por efecto de la incorporación de las nuevas compañías y por la reclasificación a corto plazo del Fondo de Inversión de la filial brasileña Ficap (vencimiento en Mayo 2008). Conjuntamente, se incrementó el saldo de Dividendos por Pagar en \$14.962 millones por la distribución de éstos aprobada por el directorio con cargo a los resultados 2007. Por último, aumentaron las Cuentas, Documentos por Pagar y Acreedores Varios en \$8.083 millones principalmente por la incorporación de nuevas sociedades y por un crédito proveedor otorgado en la compra de cobre.

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.12.07	31.12.06	% var.
Razón de Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio)	Veces	0,76	0,61	24,4%
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	65,5%	52,2%	25,6%
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	34,5%	47,8%	(27,9%)
Cobertura Gastos Financieros ((Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	Veces	4,35	5,71	(23,7%)

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 por los dividendos provisorios imputados. Por otro lado aumenta la porción de deuda a corto plazo debido a la reclasificación del Fondo de Inversiones de Ficap a corto plazo y a un incremento de endeudamiento con Bancos a corto plazo para financiar capital de trabajo.

La cobertura de gastos financieros disminuyó principalmente como consecuencia del menor resultado operacional (-27,8%) y de los mayores gastos financieros (4,8%) comparando los valores acumulados a Diciembre de 2007 y 2006.

Índices de Rentabilidad y Ut. Por Acción	Unidad	31.12.07	31.12.06	% var.
Rentabilidad del Activo (Utilidad / Activo Promedio)	%	4,2	7,9	(46,5%)
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	7,4	13,1	(43,8%)
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio)	%	6,41	10,22	(37,3%)
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	3,5	5,9	(40,7%)
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mdo. Acción)	\$	N/A	N/A	-

La negativa variación de los índices de rentabilidad se explica por la caída en la utilidad neta (-39,4%) y en el resultado operacional (-27,8%) conjuntamente con el aumento de los activos (+8,8%) compensado en parte con una disminución del patrimonio en un 2,3%.

Indicadores de Actividad	Unidad	31.12.07	31.12.06	% var.
Total Activos	MM\$	487.097	447.624	8,8%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	4,18	4,91	(14,8%)
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	86	73	17,3%

Los indicadores de actividad para el 2007 respecto al año 2006 reflejan una mayor utilización de activos principalmente por la consolidación de las nuevas compañías (Cedsa y Peruplast) y por un mayor nivel de existencias producto de mayores volúmenes de venta y de los mayores precios de materias primas. Además se observa una menor rotación de inventarios y la consecuente mayor permanencia de éstos, producto principalmente del fuerte crecimiento de

los inventarios de aluminio y de stock en tránsito para abastecer de alambroón de cobre a la filial brasileña Ficap.

Las existencias físicas de cobre y aluminio a Diciembre del 2007 son de 15.189 toneladas y 12.939 toneladas respectivamente, en comparación con las 14.442 toneladas de cobre y 7.722 toneladas de aluminio presentadas en Diciembre 2006.

5. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos al 31 de Diciembre de 2007 alcanzaron \$487.097 millones, un alza de 8,8% con respecto a los \$447.624 millones a Diciembre del 2006.

- **Activos Circulantes**
Alcanzaron a \$284.622 millones, un incremento de 14,1% comparado con 2006. Esta alza se origina principalmente en mayores existencias (\$30.056 millones de los cuales \$18.606 millones corresponden a la inclusión de Cedsa y Peruplast), documentos por cobrar (\$5.180 millones), Disponible (\$5.326 millones) e impuestos diferidos y por recuperar (\$8.018 millones). Lo anterior compensado por una disminución en otros activos circulantes (-\$14.858 millones) producto principalmente de la disminución de Pactos por \$13.150 millones.
- **Activos Fijos**
Alcanzaron \$166.949 millones, lo cual representa un aumento neto de \$8.053 millones, en comparación al 2006 (\$158.897 millones) dado principalmente por la inclusión de los activos fijos de Cedsa y Peruplast por \$19.308 millones (incluye adiciones del período) y la adición por inversiones en este ítem de \$15.628 millones (no incluye las adiciones en Cedsa y Peruplast), compensados por la depreciación devengada el 2007 por \$16.324 millones y por efecto cambiario en los saldos de activos en el extranjero (\$10.112 millones).
- **Otros Activos**
Registraron \$35.527 millones, una disminución de 9,5% (\$3.728 millones) respecto del año 2006 debido principalmente a la consolidación de los saldos de las inversiones en Peruplast y Tech Pak (\$7.461 millones), la amortización del menor valor de inversiones (\$1.674 millones) y un incremento del mayor valor generado por las adquisiciones de Cedsa y Peruplast (\$1.264 millones). Estos efectos son compensados en parte por el aumento de los depósitos en garantías y/o judiciales en Ficap (\$5.573 millones), intangibles generados por SAP (\$869 millones) y las inversiones generadas en Ficap por las cuotas del Fondo de Inversión (\$576 millones).

Pasivos

Los pasivos al 31 de Diciembre de 2007 alcanzaron \$200.650 millones, un incremento del 21,5% respecto a igual periodo del año anterior.

- **Deuda Bancaria**
Ascendió a \$89.021 millones a Diciembre 2007, lo que representa un aumento del 13,2% o de \$10.401 millones respecto a igual periodo del año anterior. Esto responde a un

mayor endeudamiento de Alusa (\$4.086 millones), para financiar adquisiciones, Ficap (\$6.295 millones), Indeco (\$1.829 millones) e Indalum (\$1.600 millones), para financiar capital de trabajo, y a la inclusión de la deuda de Cedsa (\$5.375 millones) y Peruplast (\$1.663 millones). Este mayor endeudamiento es compensado en parte por la amortización de 4 cuotas del crédito sindicado por un total de US\$16 millones (canceladas al 31 de Marzo 2007). Este crédito sindicado fue pactado con fecha 5 de septiembre de 2006 por un capital de US\$50 millones.

- Bonos

La deuda registrada que asciende a \$21.704 millones a Diciembre de 2007 corresponde a un bono Serie D que posee un vencimiento de la última cuota para Diciembre 2011. La deuda por este concepto disminuyó un 18,4% (\$4.891 millones) respecto a igual periodo del año anterior por pago de amortización en Junio y Diciembre 2007. Este Bono tiene una periodicidad de pago semestral tanto amortización como interés (anual de UF + 5%).

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

Ascendió a \$234.329 millones a Diciembre de 2007, lo que se compara negativamente con \$283.614 millones a Diciembre de 2006, por efecto de la absorción de pérdidas acumuladas aprobada en la última Junta de Accionistas de Abril 2007.

- Sobreprecio Acciones

Alcanzó a \$43.056 millones a Diciembre 2007 equivalente al cierre 2006.

- Otras Reservas

Alcanzó un saldo negativo de \$18.150 millones, una disminución de \$16.803 millones respecto de Diciembre 2006 principalmente por efecto de desvalorización de inversiones en el extranjero por la aplicación del Boletín Técnico N°64.

- Pérdidas Acumuladas

El saldo de pérdidas acumuladas es cero por efecto de la absorción de pérdidas mencionada anteriormente.

- 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 del 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 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)	1.676	(275)	1.401
Maquinarias y equipos (Brasil)	955	-	955
TOTAL CORTO PLAZO	2.631	(275)	2.356

Tipo de Activo – País	Monto MM\$	Provisión MM\$	Valor Neto MM\$
Planta Industrial (Argentina)	4.035	(2.759)	1.276
Planta Industrial (Brasil)	1.118	(48)	1.070
Terreno y edificios (Chile)	84	(21)	63
Maquinarias y equipos (Chile)	3.705	(1.932)	1.773
TOTAL LARGO PLAZO	8.942	(4.760)	4.182

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) informes de producción proporcionados por los proveedores de alambro de cobre de la Compañía.
- (vi) información de ventas presentada públicamente por algunos competidores de Madeco y sus filiales.
- (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 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 Mercado ⁽²⁾	Principales Competidores
Cables		
Chile	30%	Cobre Cerrillos S.A. y Elaboradora de Cobre Viña del Mar S.A.
Brasil	12%	Phelps Dodge, Invex, Prysmian, Nexans, Cabos e Sistemas do Brasil, y Quintas&Quintas
Perú	64%	Conductores Eléctricos Peruanos y Conductores Eléctricos Lima
Argentina	12%	Pirelli Argentina, Industria Metalúrgica Sudamericana S.A. y Cimetal S.A.
Colombia	9%	Centelsa y Procables
Fibra óptica (Argentina)	32%	Furukawua y Prysmian
Tubos y Planchas		
Chile	56%	Cembrass, Conmetal y EPC
Argentina	8%	Pajarbol S.A., Sotyl S.A., Vaspia y Quimetal
Cospeles ⁽³⁾	16%	Poongsan (Corea), VDN, Royal Mint of England
Envases Flexibles		
Chile	30%	Edelpa y BO Packaging
Argentina	6%	Converflex (filial de Arcor), Celomat y Alvher
Perú	59%	Emusa y Resinplast
Perfiles de Aluminio		
Chile	60%	Alcoa S.A. e Importaciones desde China

(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 período.

(2) Estimaciones a Diciembre del 2007.

(3) El mercado mundial de cospeles es de difícil estimación, sin embargo Armat posee un 40% de participación de mercado en el universo de las licitaciones a las que la Compañía es invitada a participar.

8. Análisis de Riesgo de Mercado

Al 31 de Diciembre del 2007, Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable de pasivos:

- \$95.572 millones (incluye int. minoritario en el exterior de \$11.745 millones) en dólares,
- \$6.021 millones en pesos argentinos,
- \$31.016 millones en reales,
- \$6.194 millones en soles peruanos,
- \$5.813 millones en pesos colombianos,
- \$154 millones en euros, y
- \$1 millones en otras monedas.

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

- \$162.146 millones en dólares,
- \$18.203 millones en pesos argentinos,
- \$75.555 millones en reales,
- \$37.135 millones en soles peruanos,
- \$14.293 millones en pesos colombianos, y
- \$1.631 millones en euros.

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo neto equivalente a \$164.192 millones y representa un 33,7% de los activos totales de la Compañía.

Las inversiones que Madeco presenta en el exterior al 31 de Diciembre del año 2007 alcanzan a US\$268 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 (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 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. 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 2007 Madeco a nivel consolidado registra una deuda financiera de \$120.481 millones. De dicho monto, el 20.8% está denominado en UF, 50,0% está en dólares y el 29,2% restante está en pesos chilenos, soles peruanos, reales brasileros y pesos colombianos.

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 2007 la Compañía posee contratos de cobertura por 2.500 tons.

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 2007, Madeco y filiales tenían existencias de cobre por 15.189 toneladas y de aluminio por 12.939 toneladas, cuyos precios se cotizan en la Bolsa de Metales de Londres.

9. Estructura Dotacional

Nº Personas	31.12.07	31.12.06	% var.
Ejecutivos	82	48	70,8%
Profesionales y Técnicos	1.145	758	51,1%
Trabajadores	3.030	2.185	38,7%
Total	4.257	2.991	42,3%

La dotación al 31 de Diciembre 2007 era de 4.257 empleados con un incremento de 42,3% respecto a Diciembre 2006. Del incremento de dotación de 1.266 empleados, 957 corresponden a las empresas adquiridas en el 2007 (Cedsa y Peruplast).

TIBERIO DALL'OLIO
GERENTE GENERAL