

MADECO

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
AL 30 DE JUNIO 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 Junio de 2007 alcanzó a \$109.920 millones, una reducción de 11,4% respecto del año anterior, explicado por la baja en los volúmenes de venta física de un 20,1% y compensado en parte por un aumento en el precio promedio del Cobre del período de 11,7% pasando de 6.075 US\$/Ton a 6.787 US\$/ton.

El resultado operacional de la Compañía para el primer semestre 2007 alcanzó a \$1.419 millones, disminuyendo en \$8.529 millones, un 85,7% respecto del primer semestre 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.

Al 30 de Junio de 2007 la Compañía obtuvo una utilidad de \$12.975 millones, lo que se compara negativamente con los \$20.445 millones registrados el año anterior. Esta baja se debe principalmente al menor resultado operacional de \$8.529 millones, compensado en parte por un mejor resultado no operacional de \$1.099 millones. Este mejor resultado no operacional se debe principalmente a las mejores Utilidades en Empresas Relacionadas de \$3.209 millones (por efecto de las adquisiciones en Cedsa, Peruplast y Tech Pak), el incremento de los Ingresos Financieros por \$543 millones (producto de los mayores saldos de efectivo e intereses en depósitos a plazo), los menores Gastos Financieros de \$679 millones y las menores Pérdidas en Inversiones en Empresas Relacionadas de \$1.470 millones. Estos mayores beneficios son contrarrestados en parte con un mayor cargo por Corrección Monetaria de \$1.157 millones comparados al primer semestre 2006, debido a un aumento del IPC sobre el reflejado el primer semestre 2006, y un cargo por Diferencias de Cambio de \$636 millones comparados a un abono de \$2.997 millones en el primer semestre 2006.

2. Resultados

Utilidad Neta

La Utilidad para el primer semestre 2007 de Madeco fue de \$12.975 millones, un 36,5% inferior a la de igual periodo del año 2006. Esta menor utilidad se debe fundamentalmente a los \$8.529 millones de menor Resultado Operacional compensado en parte por los \$1.099 millones de mayor Resultado No Operacional.

Ingresos de Explotación

Alcanzaron los \$109.920 millones, un 11,4% inferiores a los de igual periodo del año 2006. Esta reducción se debe a una caída en los volúmenes físicos en un 20,1%, que por otro lado es compensado en parte por un efecto precio positivo producto del alza en el precio del Cobre respecto a igual período del 2006 de 11,7%.

Las ventas físicas totales fueron 24.575 toneladas, una reducción de 20,1%. Esta disminución se debe a menores ventas tanto de Cables (-12,2%), producto de la baja en exportaciones de alambroón de cobre a la filial que Madeco posee en Brasil, como de Tubos y Planchas (-29,2%) 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.

Ventas Físicas	Unidad	30.06.07	30.06.06	% var.	31.12.06
Cables	Tons.	14.448	16.454	(12,2%)	30.320
Tubos y planchas	Tons.	10.127	14.297	(29,2%)	25.502
Total	Tons.	24.575	30.751	(20,1%)	55.822

Ventas Netas	Unidad	30.06.07	30.06.06	% var.	31.12.06
Cables	MM\$	63.217	64.401	(1,8%)	131.104
Tubos y planchas	MM\$	46.704	59.608	(21,6%)	111.615
Ingresos de explotación	MM\$	109.920	124.009	(11,4%)	242.719

Margen de Explotación

El margen de explotación fue de \$5.116 millones, un 62,5% inferior al del año anterior. Este comportamiento del margen se explica por la fuerte baja en los volúmenes de ventas físicas y por una caída de los márgenes de contribución unitarios. 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 11,0% el primer semestre 2006, a un 4,7% el primer semestre 2007.

Resultado Operacional

El resultado operacional de la Compañía para el primer semestre 2007 fue de \$1.419 millones, 85,7% menor al mismo período del año anterior, con gastos de administración y ventas por un valor de -\$3.697, levemente superior en un 0,1% al mismo período del 2006.

Resultado no Operacional

El resultado no operacional de la Compañía en el primer semestre 2007 alcanzó a \$11.269 millones, lo que se compara positivamente respecto a los \$10.170 millones registrados para el mismo período 2006. Este mejor desempeño es consecuencia principal de la mayor Utilidad en Empresas Relacionadas por \$3.209 millones (+30,7%) y de las menores Pérdidas en Empresas Relacionadas por \$1.470 millones.

- Utilidad Inversión en Empresas Relacionadas (neta de pérdida):
Alcanzaron a \$13.672 millones de utilidad, comparado con las utilidades de \$10.463 millones para el primer semestre 2006, un incremento de 30,7% generado fundamentalmente por las nuevas compañías que conforman el grupo Madeco (Cedsa, y Metal Overseas).
- Gastos Financieros:
Alcanzaron a \$1.369 millones, un 33,1% menor a los \$2.049 millones del año anterior, producto de la menor deuda financiera a pesar de un aumento en las tasas de interés por prestamos bancarios.
- Ingresos Financieros:
Alcanzaron a \$2.859 millones, un 23,4% sobre los \$2.316 millones del primer semestre 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 \$2.392 millones en comparación a una pérdida de \$1.234 millones el primer semestre 2006 producto de una mayor variación del IPC.

- **Diferencia de Cambio:**
Alcanzó a un cargo de \$636 millones en comparación a un abono por \$2.997 millones el primer semestre 2006, producto de una disminución del tipo de cambio para el primer semestre 2007 en conjunto con una exposición neta en activos en comparación con un mayor del tipo de cambio y menor exposición a activos netos para igual período 2006.

3. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de Junio 2007)	30.06.07	30.06.06
Flujo neto positivo (negativo) originado por actividades operacionales	(8.387)	(22.163)
Flujo neto positivo (negativo) originado en actividades de financiamiento	1.687	19.336
Flujo neto positivo (negativo) originado en actividades de inversión	(3.281)	996
Flujo neto positivo (negativo) del periodo	(9.981)	(1.830)
Efecto de la inflación sobre efectivo y equivalente	(135)	(63)
Variación neta de efectivo	(10.116)	(1.893)
Saldo inicial de efectivo y equivalente	13.242	4.365
Saldo final de efectivo y equivalente	3.126	2.472

El flujo por actividades operacionales en el primer semestre 2007 aumentó en \$13.776 millones con respecto a igual período 2006. Esto es producto de la liberación de capital de trabajo por efecto de menores volúmenes de stock y por la menor compra de cobre.

El menor flujo de por actividades de financiamiento por \$17.649 millones se debe principalmente al remate de acciones remanentes del aumento de capital en Mayo 2006 por \$9.641 millones y menores obtenciones de préstamos por \$18.742 millones compensado en parte por menores pagos de préstamos de \$9.254 millones.

En el primer semestre 2007, el flujo negativo por actividades de inversión corresponde principalmente a mayores inversiones en empresas relacionadas por \$3.421 millones.

Finalmente, al 30 de Junio de 2007, la compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$3.126 millones de pesos, en comparación con los \$2.472 millones presentados a Junio 2006.

4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	30.06.07	30.06.06	% var.	31.12.06
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	veces	6,21	6,40	(3,1%)	10,05
Razón Ácida ((Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes)	veces	5,00	5,11	(2,1%)	8,22

Los índices de liquidez para el primer semestre disminuyeron levemente en comparación con los valores de igual período 2006. Esta disminución se explica principalmente por una baja en los documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas (-\$2.304 millones) y las existencias (-\$2.028 millones) produciendo una baja en los activos circulantes de un 2,1% mientras que los pasivos circulantes aumentan un 1,1%.

Índices de Endeudamiento	Unidad	30.06.07	30.06.06	% var.	31.12.06
Razón de Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio)	veces	0,33	0,41	(19,0%)	0,33
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	30,74	26,28	17,0%	19,16
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	69,26	73,72	(6,1%)	80,84
Cobertura Gastos Financieros ((Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	veces	2,27	5,73	(60,4%)	4,63

La razón de endeudamiento disminuyó producto de la disminución de la deuda financiera y del aumento del patrimonio dado por las utilidades del ejercicio 2006.

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	30.06.07	30.06.06	% var.	31.12.06
--	--------	----------	----------	--------	----------

Acción					
Rentabilidad del Activo (Utilidad / Activo Promedio)	%	3,7	5,9	(37,9%)	9,6
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	5,1	9,5	(46,6%)	13,1
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio ⁽¹⁾)	%	1,4	9,8	(85,4%)	8,4
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	2,3	3,7	(36,5%)	5,6
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	30.06.07	30.06.06	% var.	31.12.06
Total Activos	MM\$	352.752	349.984	0,8%	340.319
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	6,27	7,23	(13,3%)	7,51
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	57,41	49,78	15,3%	47,95

Tanto los índices de rotación como permanencia de inventarios presentaron caídas. El índice de rotación de inventarios presentó una disminución del 13,3% con respecto al año anterior y un 16,5% versus Diciembre del 2006. La permanencia de inventarios aumentó, habiendo una permanencia mayor de 7 días y 9 días con respecto al año anterior y a Diciembre del 2006, respectivamente.

5. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos de Madeco al 30 de Junio de 2007 alcanzaron \$352.752 millones, un aumento del 0,8% respecto a los \$349.984 millones del año 2006.

- Activos Circulantes
Alcanzaron a \$167.323 millones, una disminución del 2,1% comparado con el año 2006. Esta baja se origina principalmente por una disminución de \$2.304 millones en la cuenta documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas, y una disminución en las existencias de \$2.028.
- Activos Fijos
Alcanzaron \$30.172 millones, una caída de 9,5% respecto a igual periodo del año anterior, principalmente como resultado de la disminución de maquinarias y equipos.
- Otros Activos
Ascendieron a \$155.258 millones, un 6,5% mayores que los activos del 2006, explicándose dicho aumento por la variación en las inversiones en empresas relacionadas por un monto de \$9.177 millones

Pasivos

Los pasivos al 30 de Junio de 2007 alcanzaron \$87.712 millones, una caída del 13,6% respecto del año anterior.

- Deuda Bancaria
Ascendió a \$24.298 millones a Junio de 2007, un disminución del 27,9% 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 30 de Junio 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 \$22.903 millones a Junio de 2007, una caída de 16,5% respecto del 2006 producto del pago de la porción de corto plazo pagado durante el año 2006.

Patrimonio

El total al 30 de Junio de 2007 alcanzó a \$265.041 millones, lo que representa un aumento del 6,7% respecto a fines de Junio de 2006.

- **Capital Pagado**
Ascendió a \$212.719 millones a Junio de 2007, lo que se compara negativamente con \$266.226 millones a Junio de 2006, debido principalmente a la absorción de pérdidas acumuladas de \$51.353 millones.
- **Sobreprecio Acciones**
Alcanzó un valor de \$40.851 millones, cifra que es superior en \$3 millones que el monto alcanzado a igual periodo del año 2006.
- **Otras Reservas**
Alcanzaron un cargo de \$5.546 millones presentando una disminución de \$6.721 millones en comparación con Junio del 2006.
- **Pérdidas Retenidas**
La Compañía no presenta perdidas acumuladas a Junio 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 Junio 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)	3,342	(1,863)	1,479
TOTAL	3,342	(1,863)	1,479

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 ha suministrado estimaciones ni confirmado los cálculos y estimaciones de participación de mercado de la Compañía. En el caso de fuentes que utilizan metodologías distintas de las empleadas por la Compañía, los resultados pueden diferir.

La siguiente tabla muestra a Diciembre del año 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 Junio de 2007 alcanzan a US\$203 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 Junio de 2007 Madeco individual registra una deuda financiera de \$47.201 millones de pesos. El 37,6% de la deuda financiera total se encuentra pactada en el corto plazo. Con relación a las monedas, el 48,5% se encuentra pactado en UF, el 48,0% está en Dólares y el resto en pesos. El 52,0% 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 Junio de 2007 la Compañía ha celebrado contratos de cobertura para el cobre por 1.750 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 Junio de 2007, Madeco tenía existencias de cobre por 6.203 toneladas y de aluminio equivalentes por 273 toneladas.

9. Estructura Dotacional

N° Personas	30.06.07	30.06.06	% var. anual
Ejecutivos	13	11	18%
Profesionales	129	127	2%
Empleados y operarios	486	496	(2%)
Total	628	634	(1%)

TIBERIO DALL'OLIO
GERENTE GENERAL