



MADECO

**ANALISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2006 Y 2005**

Índice

1.	Resumen	3
2.	Resultados Consolidados	5
3.	Resultados por Unidad de Negocio	7
4.	Flujo de Efectivo Resumido	9
5.	Indicadores Financieros	10
6.	Análisis de Activos y Pasivos	12
7.	Análisis de las Diferencias que Puedan Existir entre los Valores Libro y Valores de Mercado de los Principales Activos	14
8.	Análisis de Los Mercados, Competencia y Participación Relativa	15
9.	Análisis de Riesgo de Mercado	16
10.	Estructura Dotacional	18

1. Resumen

Los resultados acumulados al 31 de Marzo de 2006 son positivos, con un aumento en los ingresos por ventas del 31,1% con respecto al primer trimestre del año anterior. Esta alza se explica principalmente por un aumento en el volumen vendido de la Unidad Cables, la Unidad Tubos y Planchas y la Unidad Perfiles.

El resultado operacional de la Compañía aumentó en un 25,3% a pesar de la consistente y sostenida alza en las principales materias primas, como el cobre y aluminio, lo que ha sido compensado parcialmente con aumentos de precios y aumento de volúmenes. Adicionalmente, los gastos de administración y ventas crecieron en un 7,3%, con respecto al año 2005, producto de la mayor actividad de comercialización.

La Unidad Cables sigue su tendencia positiva, con crecimiento de ingresos y resultado operacional de 43,2% y 25,0% respectivamente. Destacan los mayores volúmenes y precios en las filiales de Perú, Brasil y Argentina. Debido al fuerte aumento del precio del cobre y el crecimiento de las ventas de alambroón, el margen de explotación disminuyó del 14,8% al 12,5% de las ventas.

La Unidad Tubos y Planchas presentó un aumento en los ingresos del 25,1% explicado principalmente por el aumento del precio del cobre y el volumen vendido. Sin embargo, producto de la competencia, el elevado precio del cobre y la caída del tipo de cambio (las exportaciones representan cerca del 60% del volumen total) el resultado operacional cayó en 12,1%.

La Unidad Envases presentó similares ingresos (aumento del 0,5%), sin embargo, gracias a los esfuerzos de mejorar la eficiencia operacional, la gestión de compra y racionalizar los gastos de administración, el resultado operacional aumentó en un 197,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

La Unidad Perfiles aumentó sus ingresos en un 4,3% y el resultado operacional disminuyó un 1,4% a Marzo de 2006 respecto al mismo periodo del año anterior. Esta disminución se debe a menores márgenes producto de la fuerte competencia de las importaciones.

La utilidad neta creció un 61,9% alcanzando \$6.451 millones, una positiva evolución si se compara con los \$3.986 millones presentados a Marzo del 2005. Este mejor resultado se compone de un aumento en el resultado operacional de \$1.919 millones, un mejor resultado fuera de la explotación de \$1.135 millones, y un mayor cargo por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de \$587 millones.

2. Resultados Consolidados

Utilidad Consolidada

La utilidad neta después de impuestos e interés minoritario acumulada al primer trimestre del 2006 alcanzó a \$6.451 millones, cifra superior en \$2.465 millones, o en un 61,9% a la del 2005. Este mejor resultado se compone de un aumento en el resultado operacional de \$1.919 millones, un mejor resultado fuera de la explotación de \$1.135 millones, y un mayor cargo por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de \$587 millones.

Ventas Físicas Consolidadas

Las ventas físicas consolidadas al primer trimestre del 2006 tuvieron un crecimiento del 22,4% respecto a igual período del año anterior, alcanzando las ventas totales un volumen de 35.833 toneladas. Este comportamiento se explica fundamentalmente por un aumento de 5.297 ton en cables y de 529 ton en tubos y planchas. Cabe destacar la recuperación de esta unidad, la cual ha aumentado sus ventas físicas en un 7,9%.

Las ventas de envases flexibles crecieron en un 8,8%, explicado principalmente por un aumento del 38,2% de las ventas en Argentina.

Ventas Físicas	Unidad	31.03.06	31.03.05	% var. 31.03.05
Cables	Tons.	21.652	16.355	32,4%
Tubos y Planchas	Tons.	7.239	6.710	7,9%
Envases Flexibles	Tons.	3.829	3.518	8,8%
Perfiles de Aluminio	Tons.	3.113	2.704	15,1%
Total	Tons.	35.833	29.287	22,4%

Ingresos de Explotación

A Marzo de 2006 los ingresos de Madeco alcanzaron a \$118.367 millones, lo que representa un incremento de 31,1% respecto a igual período del año anterior (\$90.289 millones). Este aumento en las ventas consolidadas se explica fundamentalmente por un aumento en el volumen vendido y por el crecimiento del precio promedio del mix como consecuencia del aumento del precio del cobre.

Ventas Valoradas (Netas)	Unidad	31.03.06	31.03.05	% var. 31.03.05
Cables	MM\$	76.488	53.400	43,2%
Tubos y Planchas	MM\$	23.058	18.436	25,1%
Envases Flexibles	MM\$	11.044	10.994	0,5%
Perfiles de Aluminio	MM\$	7.777	7.459	4,3%
Total	MM\$	118.367	90.289	31,1%

Margen de Explotación

Alcanzó a \$15.340 millones, o un incremento de 17,8% respecto a igual período del año anterior (\$13.027 millones), consecuencia del aumento del 31,1% en ventas valoradas y de un aumento del 33,3% en los costos de explotación.

El aumento en los costos de explotación se origina fundamentalmente en el aumento de volumen vendido y en el incremento del costo de las principales materias primas como el cobre y aluminio. En este sentido, el incremento del precio promedio (LME) del cobre de Marzo 2006 con respecto al precio promedio de Marzo 2005 fue de un 56,0% en dólares (desde 3.270 US\$/ton a 5.103 US\$/ton), y en el caso del aluminio fue de un 22,5% también en dólares.

El margen de explotación consolidado disminuyó 1,4 puntos porcentuales, desde 14,4% a 13,0% en el 2006.

Resultado Operacional

El resultado operacional al primer trimestre del 2006 alcanzó los \$9.512 millones, lo que representa un crecimiento del 25,3% respecto al 2005. Este aumento se explica por el 17,8% o \$2.313 millones de mayor margen de explotación, lo que es compensado con un aumento del 7,3% en gastos de administración y ventas producto del mayor nivel de operaciones.

Las unidades Cables y Envases fueron las que impulsaron este aumento en el resultado operacional, aportando incrementos de \$1.255 millones y \$835 millones respectivamente con respecto al primer trimestre del 2005. Cabe destacar el caso de Envases Flexibles, en el que se aprecia un fuerte incremento tanto del resultado operacional como del margen operacional.

El menor resultado operacional de la unidad de Tubos y Planchas se debe fundamentalmente al mayor costo del cobre y a la baja del tipo de cambio, ya que cerca del 60% del volumen total lo representan las exportaciones.

El menor resultado operacional de la unidad Perfiles se debe a una caída del margen de explotación como consecuencia de contrarrestar mayor nivel de competencia proveniente de productos de importación de China. Esto fue levemente compensado por menores gastos de

administración producto de que en el 2005 existieron gastos por concepto de la liquidación de la filial que Indalum poseía en Bolivia.

Resultado Operacional	Unidad	31.03.06	31.03.05	% var. 31.03.05
Cables	MM\$	6.285	5.030	25,0%
Tubos y Planchas	MM\$	1.153	1.312	(12,1%)
Envases Flexibles	MM\$	1.257	422	197,9%
Perfiles de Aluminio	MM\$	817	829	(1,4%)
Total	MM\$	9.512	7.593	25,3%

Resultado no Operacional

La pérdida no operacional se redujo en \$1.135 millones, pasando a \$888 millones de pérdida. Esto representa un descenso de 56,1% respecto de las pérdidas registradas en el mismo periodo del año anterior, que alcanzaron a \$2.023 millones.

La menor pérdida no operacional está fundamentalmente explicada por una mayor utilidad por diferencia de cambio, netos del impacto de los costos de cobertura, de \$1.385 millones. Esto fue compensado con menores otros ingresos no operacionales, producto que en marzo de 2005 existió una reversión de provisiones de cuentas por cobrar efectuadas en relación a Optel, debido a la compra del 50% de dicha compañía.

Las ganancias por diferencia de cambio obtenidas a Marzo de 2006 son principalmente producto de la revalorización que experimentó el Real brasilero en el primer trimestre de este año y la posición pasiva en dólares de la filial brasilera Ficap, más otros efectos.

Impuesto a la Renta

El impuesto a la renta ascendió a \$1.783 millones, comparado con los \$1.514 millones del año anterior, valor que aumenta un 17,8% producto del mejor resultado antes de impuesto.

Interés Minoritario

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 e Indalum. El interés minoritario a Marzo del 2006 fue de \$396 millones negativo, un 458,3% de mayor cargo que los \$71 millones negativo del año anterior. Esto es principalmente consecuencia de la mayor utilidad obtenida en la filial Alusa.

3. Resultados por Unidad de Negocio

Cables

Los ingresos de explotación a Marzo del 2006 alcanzaron a \$76.488 millones, un 43,2% superior al mismo periodo del año anterior (\$53.400 millones). Las ventas físicas aumentaron un 32,4%, destacándose las ventas de alambón (78,3%) y de cables en Argentina (103,3%) y en menor medida de cables en Brasil (18,7%) y en Perú (17,3%).

Los costos de explotación aumentaron un 47,0%, desde \$45.507 millones a \$66.891 millones a Marzo del 2006. Este aumento se origina principalmente en el aumento del volumen vendido (43,2%) y en el alza en el precio del cobre, el que aumentó de un 56,0% en dólares (LME promedio Marzo 2006 vs Marzo 2005).

El margen de explotación bajó de 14,8% a 12,5% de las ventas. Esta disminución proviene del alza precio del cobre y del considerable aumento de venta de alambón que posee un bajo margen.

Los gastos de administración y ventas aumentaron un 15,7%, desde \$2.863 millones a \$3.312 millones, producto del mayor nivel de comercialización y operación. Sin embargo, como porcentaje de las ventas disminuyeron, pasando de un 5,4% a 4,3% en el 2006.

Tubos y Planchas

Los ingresos a Marzo del 2006 alcanzaron a \$23.058 millones, un aumento del 25,1% respecto al año anterior (\$18.436 millones). Esta alza se debe principalmente al mayor precio del cobre y a la mayor venta física de las operaciones en Chile y de exportaciones desde Chile.

Los costos de explotación presentaron un alza del 29,4%, producto del aumento de la venta física y el alza del precio del cobre. Como porcentaje de las ventas, los costos pasaron del 87,0% al 90,0%.

El margen de explotación bajó de 13,1% al 10,0% de las ventas. Esto se debe a un aumento de la competencia en Chile por parte de productores locales e importaciones y por la mayor competencia de bienes sustitutos. Asimismo, el margen de las exportaciones también disminuyó en relación al 2005, como consecuencia de la caída del tipo de cambio.

Los gastos de administración y ventas aumentaron un 6,4%, desde \$1.094 millones a \$1.164 millones. Como porcentaje de las ventas los gastos han disminuido, pasando de un 5,9% a un 5,0% en el 2006.

Envases Flexibles

Los ingresos de explotación se mantuvieron prácticamente constantes (0,5%), pasando de \$10.994 millones a \$11.044 millones. Las ventas físicas de las operaciones en Chile bajaron en un 2,4%, mientras las de las operaciones en Argentina subieron en un 38,2%. Las ventas físicas totales aumentaron en un 8,8%.

Los costos de explotación tuvieron una reducción del 6,8%, pasando de \$9.856 millones a \$9.181 millones. Los costos de explotación de las operaciones en Chile disminuyeron un 13,7% debido a una mejora en la eficiencia y gestión de compra, mientras que las operaciones en Argentina aumentaron un 10,2% atribuido a mayor venta física. Como porcentaje de las ventas, los costos pasaron del 89,6% al 83,1%.

El margen de explotación aumentó del 10,4% al 16,9% de las ventas.

Los gastos de administración y ventas bajaron en un 15,4%, desde \$716 millones a \$606 millones. Esta baja refleja los esfuerzos realizados por empresa para racionalizar y eficientar las operaciones generales de la unidad de negocios.

Perfiles de Aluminio

Los ingresos al 31 de Marzo del 2006 aumentaron un 4,3% en comparación con los del 2005, pasando de \$7.459 millones a \$7.777 millones. Este aumento es reflejo de la mayor venta física y los menores precios de venta producto del mayor nivel de competencia enfrentado.

Los costos de explotación subieron en un 5,9%, desde \$5.869 millones a \$6.214 millones, como resultado de la mayor venta física y del aumento del precio promedio de la materia prima (el precio promedio del Al en Marzo 2006 fue un 22,5% superior en dólares al de Marzo 2005).

El margen de explotación bajó del 21,3% al 20,1% de las ventas.

Los gastos de administración y ventas bajaron en un 2,0%, desde \$761 millones a \$746 millones. Como porcentaje de las ventas pasaron de un 10,2% a un 9,6% en el 2006. El descenso se explica fundamentalmente por el término de las actividades operacionales de Distribuidora Boliviana Indalum S.A. (en Bolivia).

4. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de Marzo 2006)	31.03.06	31.03.05
Flujo por Actividades Operacionales	(16.628)	(1.164)
Flujo por Actividades de Financiamiento	16.511	294
Flujo por Actividades de Inversión	(1.758)	(3.111)
Flujo Periodo	(1.875)	(3.981)
Inflación sobre efectivo y equivalente	234	193
Variación neta	(1.641)	(3.788)
Saldo Inicial (efectivo y equivalente)	7.768	13.292
Saldo Final (efectivo y equivalente)	6.127	9.504

El flujo por actividades operacionales en el primer trimestre del 2006 se redujo en \$15.464 millones con respecto al del mismo periodo del 2005. Esto es consecuencia de la mayor necesidad de inversión en capital de trabajo durante el primer trimestre del 2006 producto del aumento de ventas físicas y del precio del cobre.

El mayor flujo positivo por actividades de financiamiento se relaciona con la necesidad de financiar inversión en capital de trabajo por el mayor nivel de ventas y del precio del cobre.

Finalmente, al 31 de Marzo de 2006, la Compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$6.127 millones de pesos, en comparación con los \$9.504 millones presentados en el 2005.

5. Indicadores Financieros

Indicadores de Liquidez	Unidad	31.03.06	31.03.05	% var. 31.03.05	% var. 31.12.05
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	Veces	2,10	2,24	(6,3%)	(8,0%)
Razón Acida (Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes	Veces	1,16	1,21	(4,5%)	(4,8%)

Los índices de liquidez durante el periodo disminuyeron en comparación a Marzo del 2005. Esta baja se explica principalmente por un aumento en la deuda financiera de corto plazo, producto del saldo (\$6.931 millones a Marzo del 2006) de la deuda de un crédito puente por US\$95 millones que se usó para prepagar, el 5 de Septiembre, el crédito sindicado originado por la reprogramación de pasivos de Diciembre de 2002, deuda parcialmente amortizada el 5 de Diciembre de 2005. Adicionalmente, en el último trimestre del 2005 se traspasó al corto plazo el pasivo con la matriz Quiñenco (\$7.921 millones a Marzo del 2006), ya que se cancelará durante el 2006.

El efecto antes descrito, fue parcialmente compensado con un aumento en las cuentas por cobrar (\$15.259 millones) y en las existencias (\$9.013 millones), atribuido al mayor precio de venta y materia prima, especialmente cobre, y a la mayor actividad comercial de la Compañía.

Indicadores de Endeudamiento	Unidad	31.03.06	31.03.05	% var. 31.03.05	% var. 31.12.05
Razón de Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio)	Veces	0,72	1,06	(32,0%)	14,7%
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	59,3%	40,5%	46,3%	9,8%
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	40,7%	59,5%	(31,5%)	(11,5%)
Cobertura Gastos Financieros (Resultado Operacional + Depreciación / Gastos Financieros)	Veces	5,49	4,62	18,9%	31,4%

La razón de endeudamiento disminuyó producto de la amortización de deuda con los recursos del aumento de capital por \$44.017 millones, monto que además se sumó al patrimonio.

El aumento de la porción de deuda de corto plazo es consecuencia del saldo del crédito de corto plazo obtenido para prepagar el crédito sindicado, del traspaso durante el último trimestre del 2005 de la deuda con la matriz Quiñenco del largo plazo al corto plazo y de la disminución de la deuda de largo plazo producto del pago del crédito sindicado.

La cobertura de gastos financieros mejoró como consecuencia de la reducción en las tasas promedio pagadas por la Compañía y el mejor resultado operacional del primer trimestre del 2006 con respecto al año anterior.

Indices de Rentabilidad y Ut. por Acción	Unidad	31.03.06	31.03.05	% var. 31.03.05	% var. 31.12.05
Rentabilidad del Activo (Utilidad / Activo Promedio)	%	6,9%	4,2%	63,9%	100,2%
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	13,3%	9,6%	37,9%	103,8%
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio)	%	7,79%	6,32%	23,3%	23,6%
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	1,21	0,90	34,4%	(39,5%)
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mdo. Acción)	\$	n.a.	n.a.	-	-

La positiva variación de los índices de rentabilidad se explica por el fuerte aumento de la utilidad (61,9%) de la Compañía con respecto al año anterior. Del mismo modo, el resultado operacional fue un 25,3% superior respecto al del año anterior.

Indicadores de Actividad	Unidad	31.03.06	31.03.05	% var. 31.03.05	% var. 31.12.05
Total Activos	MM\$	379.356	371.056	2,2%	10,5%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	4,77	4,00	19,4%	13,1%
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	75	90	(16,3%)	(11,6%)

Las existencias físicas de cobre y aluminio a Marzo del 2006 son de 17.677 toneladas y 5.716 toneladas, respectivamente, versus las 16.002 toneladas de cobre y 5.273 toneladas de aluminio presentadas en Marzo de 2005.

6. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos al 31 de Marzo de 2006 alcanzaron \$379.356 millones, una baja con respecto a los \$371.056 millones a Marzo del 2005.

- **Activos Circulantes**
Alcanzaron a \$192.232 millones, un incremento de 14,3% comparado con 2005. Esta alza se origina principalmente en mayores cuentas por cobrar (\$15.259 millones) y mayores existencias (\$9.013 millones), como resultado de las mayores ventas físicas y del mayor precio de las materias primas, y por un aumento en impuestos por recuperar (\$5.463 millones). Estos aumentos se compensan con menores colocaciones en diversos instrumentos respecto al año anterior por \$2.085 millones.
- **Activos Fijos**
Alcanzaron \$145.157 millones, una caída de 10,7% respecto a igual periodo del año anterior, principalmente como resultado de la revaluación del peso chileno respecto al dólar, que afectó a los saldos de activos fijos de las filiales en el extranjero. La inversión en activos fijos fue de \$2.584 millones, equivalente al 79,3% de la depreciación del periodo.
- **Otros Activos**
Ascendieron a \$41.966 millones, un aumento del 4,1% respecto al 2005. Esto es reflejo de la consolidación con Optel en los estados financieros a Marzo del 2006.

Pasivos

Los pasivos al 31 de Marzo de 2006 alcanzaron \$154.227 millones, una reducción del 16,6% respecto a igual periodo del año anterior.

- **Deuda Bancaria**
Ascendió a \$74.237 millones a Marzo de 2006, lo que representa una disminución del 29,8% o de \$31.446 millones respecto a igual periodo del año anterior. Esto responde a un menor endeudamiento de largo plazo producto de la amortización realizada con los recursos obtenidos del aumento de capital concretado en Noviembre por \$44.017, lo que está parcialmente compensado con aumentos de deuda de corto plazo necesario para financiar capital de trabajo de la matriz y sus filiales.
- **Bonos**
La deuda en bonos ascendió a \$28.719 millones a Marzo de 2006, una reducción de 12,2% respecto a igual periodo del año anterior. Esta reducción es consecuencia del pago de las amortizaciones realizadas en Junio, de acuerdo con el calendario de pagos de los mismos. Estos bonos serie D devengan un interés anual de UF + 5%.

Patrimonio

El total al 31 de Marzo de 2006 alcanzó a \$214.485 millones, lo que representa un aumento del 22,5% respecto a Marzo de 2005.

- **Capital**
Ascendió a \$248.624 millones a Marzo de 2006, lo que se compara positivamente con \$204.978 millones en Marzo de 2005. El 26 de Noviembre de 2005 se suscribieron 907.197.242 acciones, por lo que Madeco recibió en total \$44.017 millones.
- **Sobreprecio Acciones**
Disminuyó desde \$39.715 millones a Marzo de 2005 a \$39.147 millones a Marzo de 2006.
- **Otras Reservas**
Disminuyeron en \$18.000 millones respecto de Marzo 2005 a \$165 millones a Marzo 2006, producto de la apreciación del peso y otras monedas extranjeras entre ambos periodos y su impacto en patrimonio de acuerdo a la aplicación del BT64 en relación con las inversiones en el extranjero.
- **Pérdidas Retenidas**
Alcanzaron a \$73.452 millones de pérdida a Marzo 2006 versus una pérdida de \$87.876 millones a Marzo 2005 producto del resultado del 2006.

7. 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 Marzo del 2006 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	Provisión	Valor Neto
Terreno y Edificios (Chile)	1.758	(171)	1.587
Planta Industrial (Chile)	26	-	26
Total Corto Plazo	1.784	(171)	1.613

Tipo de Activo – País	Monto	Provisión	Valor Neto
Terreno y Edificios (Chile)	1.995	(321)	1.674
Total Largo Plazo	1.995	(321)	1.674

8. 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 alambón de cobre de la Compañía.
- (vi) información de ventas presentada públicamente por algunos competidores de la Madeco y sus filiales.
- (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⁽¹⁾ del año 2005 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	38%	Cobre Cerrillos S.A. y Elaboradora de Cobre Viña del Mar S.A.
Brasil	19%	Prysmian, Cabos e Sistemas do Brasil, Nexans, Phelps Dodge Corporation y Quintas&Quintas
Perú	73%	Conductores Eléctricos Peruanos y Conductores Eléctricos Lima
Argentina	6%	Prysmian, Industria Metalúrgica Sudamericana S.A. y Cimet S.A.
Fibra óptica (Argentina)	34%	Prysmian.
Tubos y Planchas		
Chile	58%	Themco-Conformadores de Metales S.A, EPC, y Cembrass S.A..
Argentina	12%	Pajarbol S.A., Sotyl S.A. y Quimetal
Cospeles ⁽³⁾	4%	Poongsan (Corea)
Envases Flexibles		
Chile	28%	Envases del Pacífico S.A., BO Packaging (ex - Carter Holt Packaging), HyC y Envases Flexibles
Argentina	7%	Converflex (filial de Arcor), Alvher y Celomat
Perfiles de Aluminio		
Chile	69%	Alcoa S.A.

(1) La Compañía realiza estimaciones de participación de mercado sólo a final de año.

(2) Estimaciones a Diciembre del 2005.

(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.

9. Análisis de Riesgo de Mercado

Al 31 de Marzo del 2006 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable de pasivos:

- \$55.534 millones (incluye int. minoritario en el exterior de \$1.274 millones) en dólares,
- \$4.268 millones en pesos argentinos,
- \$25.367 millones en reales,
- \$7.547 millones en soles peruanos,
- \$365 millones en euros, y
- \$24 millones en otras monedas.

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

- \$135.115 millones en dólares,
- \$9.088 millones en pesos argentinos,
- \$55.113 millones en reales,
- \$15.096 millones en soles peruanos,
- \$1.202 millones en euros, y
- \$278 millones en otras monedas.

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo neto equivalente a \$122.787 millones y representa un 32,4% de los activos totales de la Compañía.

Las inversiones que Madeco presenta en el exterior al 31 de Marzo del año 2006 alcanzan a US\$218 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.

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 Marzo de 2006 Madeco a nivel consolidado registra una deuda financiera de \$111.288 millones. De dicho monto, el 34,9% está denominado en UF, 25,5% está en dólares y el 39,6% restante está en pesos chilenos, soles peruanos y reales brasileiros. En relación a las tasas, un 36,2% del total de la deuda financiera está contratada a una tasa fija.

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.

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 los precios de los productos básicos. Dependiendo de la competencia en el terreno de los precios y de las condiciones económicas en general, ocasionalmente la Compañía no puede traspasar a sus clientes las alzas en los costos de las materias primas. Al 31 de Marzo de 2006, Madeco y filiales tenían existencias de cobre y de aluminio equivalentes a 17.677 toneladas y 5.716 toneladas, respectivamente y cuyos precios se cotizan en la Bolsa de Metales de Londres.

10. Estructura Dotacional

Nº Personas	31.03.06	31.03.05	Variación %
Ejecutivos	48	49	(2,0%)
Profesionales y Técnicos	742	636	16,7%
Trabajadores	2.136	2.112	1,1%
Total	2.926	2.797	4,6%

TIBERIO DALL'OLIO
GERENTE GENERAL