



# MADECO

**ANALISIS RAZONADO  
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 30 DE JUNIO DE 2006 Y 2005**

**Índice**

1.	Resumen .....	3
2.	Resultados Consolidados .....	5
3.	Resultados por Unidad de Negocio .....	8
4.	Flujo de Efectivo Resumido .....	10
5.	Indicadores Financieros .....	11
6.	Análisis de Activos y Pasivos .....	13
7.	Análisis de las Diferencias que Puedan Existir entre los Valores Libro y Valores de Mercado de los Principales Activos .....	15
8.	Análisis de Los Mercados, Competencia y Participación Relativa .....	16
9.	Análisis de Riesgo de Mercado .....	17
10.	Estructura Dotacional .....	19

## 1. Resumen

Los resultados acumulados al 30 de Junio de 2006 son positivos, con un aumento en los ingresos por ventas del 42,4% con respecto al primer semestre del 2005. Esta alza se explica principalmente por el alza del precio del cobre y por un aumento en el volumen físico vendido de la Unidad Cables, la Unidad Perfiles y, en menor medida, la Unidad de Tubos y Planchas.

A pesar de la consistente y sostenida alza en las principales materias primas, como el cobre y aluminio, el resultado operacional de la Compañía aumentó en un 99,6% producto de aumentos de precios y aumentos de volúmenes. Adicionalmente, los gastos de administración y ventas crecieron en un 10,0%, con respecto al año 2005, producto de la mayor actividad de comercialización.

Es importante destacar que debido al alza abrupta del cobre, nuestra principal materia prima, durante los meses de Abril y Mayo (alzas de US\$1.300 y US\$1.700 por tonelada en su valor medio de cotización) se han realizado utilidades extraordinarias que hemos estimado en \$6.500 millones a nivel operacional. En efecto, nuestro sistema contable valoriza el cobre a precio promedio ponderado y nuestras ventas se realizan, en su mayoría, a precio promedio LME del mes de entrega. Cuando se producen estas alzas abruptas del LME, nuestro costo promedio ponderado es significativamente inferior al valor del cobre LME promedio de entrega. Se ha producido así una ganancia operacional extraordinaria que podría revertirse si en los próximos meses el precio del cobre se redujera a tasas similares a la de los meses de Abril y Mayo.

**1.- La Unidad Cables** continúa su tendencia positiva, con crecimiento de ingresos y resultado operacional de 52,4% y 81,4% respectivamente. Destacan los mayores volúmenes y precios en las filiales de Perú, Brasil y Argentina y el mayor margen de explotación influenciado por las ventas del Alambión.

**2.- La Unidad Tubos y Planchas** presentó un aumento en los ingresos del 51,2% explicado principalmente por el aumento del precio del cobre y en menor medida por el aumento del volumen vendido (6,8% con respecto al 1 semestre de 2005). El resultado operacional aumentó un 303,4% debido principalmente a una mejora en el margen de explotación de la filial chilena, cuyo aumento fue de un 152,1%.

**3.- La Unidad Envases** presentó una caída en sus ingresos del 2,0%, sin embargo, gracias a los esfuerzos de mejorar la gestión de ventas hacia productos de mayor valor añadido, de mejoras en el costos de la materias primas y racionalizar los gastos de administración, el resultado operacional aumentó en un 112,2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

**4.- La Unidad Perfiles** aumentó sus ingresos un 11,9% respecto al mismo periodo del año anterior debido a un crecimiento del 21,7% en el volumen vendido. El resultado operacional creció un 2,4%, atribuido a mayor tonelaje y a menores márgenes producto de la fuerte competencia de las importaciones.

**LA UTILIDAD NETA** creció un 128,3% alcanzando \$19.869 millones, una positiva evolución si se compara con los \$8.703 millones presentados a Junio del 2005. Este mejor resultado se compone de un aumento en el resultado operacional de \$15.351 millones, un mayor cargo en el resultado fuera de la explotación de \$1.568 millones y un mayor cargo por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de \$2.617 millones.

Debido al incremento del precio de nuestra principal materia prima, la compañía ha aumentado sustancialmente su capital de trabajo, y por no existir financiamiento de proveedores, se ha incrementado el nivel de endeudamiento a corto plazo. Es importante destacar que este mayor endeudamiento esta invertido en existencias y cuentas por cobrar logrando un índice de liquidez de 2,53.

## 2. Resultados Consolidados

### Utilidad Consolidada

La utilidad neta después de impuestos e interés minoritario acumulada al primer semestre del 2006 alcanzó a \$19.869 millones, cifra superior en \$11.166 millones, o en un 128,3% a la del 2005. Este mejor resultado se compone de un aumento en el resultado operacional de \$15.351 millones, un mayor cargo en el resultado fuera de la explotación de \$1.568 millones y un mayor cargo por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de \$2.617 millones.

### Ventas Físicas Consolidadas

Las ventas físicas consolidadas al primer semestre del 2006 tuvieron un crecimiento del 18,1% respecto a igual período del año anterior, alcanzando las ventas totales un volumen de 72.953 toneladas, fundamentalmente por un aumento de 8.620 ton en cables y de 1.199 ton en perfiles.

Las ventas de Tubos y Planchas crecieron en un 6,8%, explicado principalmente por un alza de las exportaciones a Europa y Norte América.

Las ventas de envases flexibles crecieron en un 5,0% por un aumento del 14,6% de las ventas en Argentina.

<b>Ventas Físicas</b>	<b>Unidad</b>	<b>30.06.06</b>	<b>30.06.05</b>	<b>% var. 30.06.05</b>
Cables	Tons.	43.050	34.430	25,0%
Tubos y Planchas	Tons.	15.436	14.459	6,8%
Envases Flexibles	Tons.	7.736	7.370	5,0%
Perfiles de Aluminio	Tons.	6.731	5.532	21,7%
<b>Total</b>	<b>Tons.</b>	<b>72.953</b>	<b>61.791</b>	<b>18,1%</b>

### Ingresos de Explotación

A junio de 2006 los ingresos de Madeco alcanzaron a \$275.648 millones, lo que representa un incremento de 42,4% respecto a igual período del año anterior (\$193.542 millones). Este aumento en las ventas consolidadas se explica fundamentalmente por el crecimiento del precio promedio del mix como consecuencia del aumento del precio del cobre y por un aumento en el volumen vendido.

<b>Ventas Valoradas (Netas)</b>	<b>Unidad</b>	<b>30.06.06</b>	<b>30.06.05</b>	<b>% var. 30.06.05</b>
Cables	MM\$	175.449	115.161	52,4%
Tubos y Planchas	MM\$	60.359	39.908	51,2%
Envases Flexibles	MM\$	22.757	23.211	(2,0%)
Perfiles de Aluminio	MM\$	17.083	15.262	11,9%
<b>Total</b>	<b>MM\$</b>	<b>275.648</b>	<b>193.542</b>	<b>42,4%</b>

### **Margen de Explotación**

Alcanzó a \$44.104 millones, o un incremento de 60,1% respecto a igual período del año anterior (\$27.541 millones), consecuencia del aumento del 42,4% en ventas valoradas y de un aumento del 39,5% en los costos de explotación.

El aumento en los costos de explotación se origina principalmente en el alza del costo de las principales materias primas como el cobre y aluminio y en el aumento de volumen vendido. El incremento del precio promedio (LME) del cobre de Junio 2006 con respecto al precio promedio de Junio 2005 fue de un 104,2% en dólares (desde 3.524 US\$/ton a 7.198 US\$/ton), y en el caso del aluminio fue de un 43,1% también en dólares.

Los precios de venta de nuestros productos están indexados al precio de nuestra principal materia prima, cobre, a través del precio publicado por el "London Metal Exchange" o LME. Todos los productos de un alto contenido de cobre expresan sus precios de venta como LME promedio mes + transformación. Debido a aumentos muy abruptos del LME se produjeron utilidades extraordinarias, generadas entre la diferencia del LME de facturación al cliente con el precio promedio ponderal de valorización de nuestras existencias como se explicó en el resumen inicial.

El margen de explotación consolidado aumentó 1,8 puntos porcentuales, desde 14,2% a 16,0% en el 2006.

### **Resultado Operacional**

El resultado operacional al primer semestre del 2006 alcanzó los \$30.764 millones, lo que representa un crecimiento del 99,6% respecto al 2006. Este aumento se explica por el 60,1% o \$16.564 millones de mayor margen de explotación, lo que es compensado con un aumento del 10,0% en gastos de administración y ventas producto del mayor nivel de operaciones.

Las unidades Cables y Tubos y Planchas fueron las que impulsaron este aumento en el resultado operacional, aportando incrementos de \$8.805 millones y \$5.176 millones respectivamente con respecto al primer semestre del 2005. Cabe destacar el caso de Tubos y Planchas, en el que se aprecia un fuerte incremento en el margen operacional de 5,6 puntos

porcentuales. También cabe destacar el aumento de \$1.329 millones en el resultado operacional de la unidad de Envases Flexibles.

<b>Resultado Operacional</b>	<b>Unidad</b>	<b>30.06.06</b>	<b>30.06.05</b>	<b>% var. 30.06.05</b>
Cables	MM\$	19.619	10.814	81,4%
Tubos y Planchas	MM\$	6.882	1.706	303,4%
Envases Flexibles	MM\$	2.513	1.184	112,2%
Perfiles de Aluminio	MM\$	1.750	1.709	2,4%
<b>Total</b>	<b>MM\$</b>	<b>30.764</b>	<b>15.413</b>	<b>99,6%</b>

### **Resultado no Operacional**

La pérdida no operacional aumentó en \$1.568 millones, pasando de \$4.283 millones a \$5.851 millones de pérdida, con un aumento del 36,6% respecto al mismo periodo del año anterior.

Esta mayor pérdida no operacional está fundamentalmente explicada por mayores gastos financieros debido al aumento de tasas de interés (\$836 millones), menores otros ingresos no operacionales (\$727 millones), por menor utilidad por diferencia de cambio (\$487 millones, netos del impacto de los costos de cobertura) y mayor pérdida por corrección monetaria (\$362 millones). Los menores otros ingresos no operacionales son producto de 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 Junio de 2006 son principalmente producto de la revalorización que experimentó el Real brasilero en el primer semestre 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 \$4.262 millones, comparado con los \$2.197 millones del año anterior, valor que aumenta un 94,0% 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 Junio del 2006 fue de \$795 millones negativo, un 246,8% de mayor cargo que los \$229 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 Junio del 2006 alcanzaron a \$175.449 millones, un 52,4% superior al mismo periodo del año anterior (\$115.161 millones). Las ventas físicas aumentaron un 25,0%, destacándose las ventas de alambón (80,0%), de cables en Argentina (80,9%) y de cables en Brasil (13,9%). Las ventas físicas de cables en Perú aumentaron un 1,9%, mientras que las de Chile cayeron un 10,8%.

Los costos de explotación aumentaron un 51,5%, desde \$97.686 millones a \$147.993 millones a Junio del 2006. Este aumento se origina principalmente en el aumento del volumen vendido (25,0%) y en el alza en el precio del cobre, el que aumentó de un 104,2% en dólares (LME promedio Junio 2006 vs Junio 2005).

El margen de explotación subió 0,4 puntos porcentuales, de 15,2% a 15,6% de las ventas. Esta alza proviene principalmente del aumento en el margen de explotación del alambón y, en menor medida del mayor margen de explotación de los cables, debido en parte a la aplicación del costo del cobre a valor promedio ponderado.

Los gastos de administración y ventas aumentaron un 17,7%, desde \$6.661 millones a \$7.837 millones, producto del mayor nivel de comercialización y operación. Sin embargo, como porcentaje de las ventas disminuyeron, pasando de un 5,8% a 4,5% en el 2006.

#### **Tubos y Planchas**

Los ingresos a Junio del 2006 alcanzaron a \$60.359 millones, un aumento del 51,2% respecto al año anterior (\$39.908 millones). Esta alza se debe principalmente al mayor precio del cobre y a la mayor venta física de exportaciones desde Chile.

Los costos de explotación presentaron un alza del 41,8%, producto del aumento de la venta física y el alza del precio del cobre. A pesar del alza del cobre los costos pasaron del 90,0% al 84,4% como porcentaje de las ventas. Esto es producto de mejoras en los márgenes de venta de exportación y mayores eficiencias operacionales.

El margen de explotación subió de 10,0% al 15,6% de las ventas. Esto se debe principalmente a un mayor volumen de exportación desde Chile, que fue acompañado por mejores márgenes y a la aplicación del costo de cobre a valor promedio ponderado.

Los gastos de administración y ventas aumentaron un 11,2%, desde \$2.301 millones a \$2.559 millones. Como porcentaje de las ventas los gastos han disminuido, pasando de un 5,8% a un 4,2% en el 2006.



**Envases Flexibles**

Los ingresos de explotación disminuyeron en un 2,0%, pasando de \$23.211 millones a \$22.757 millones. Las ventas físicas de las operaciones en Chile se mantuvieron prácticamente constantes (0,4%), mientras las de las operaciones en Argentina subieron en un 14,6%. Las ventas físicas totales aumentaron en un 5,0%.

Los costos de explotación tuvieron una reducción del 7,5%, pasando de \$20.422 millones a \$18.887 millones. Los costos de explotación de las operaciones en Chile disminuyeron un 11,8% debido a una mejora en la gestión de compra y logística, mientras que las operaciones en Argentina aumentaron un 2,4% atribuido a mayor venta física. Como porcentaje de las ventas, los costos pasaron del 88,0% al 83,0%.

El margen de explotación aumentó del 12,0% al 17,0% de las ventas.

Los gastos de administración y ventas bajaron en un 15,5%, desde \$1.605 millones a \$1.357 millones. Esta baja refleja los esfuerzos realizados por empresa para racionalizar y eficientar las operaciones generales de la unidad de negocios.

El resultado operacional fue de \$2.513 millones con un incremento del 112,2% respecto al primer semestre de 2005.

**Perfiles de Aluminio**

Los ingresos al 30 de Junio del 2006 aumentaron un 11,9% en comparación con los del 2005, pasando de \$15.262 millones a \$17.083 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 14,6%, desde \$11.992 millones a \$13.746 millones, como resultado de la mayor venta física y del aumento del precio promedio de la materia prima (el precio promedio del Al en Junio 2006 fue un 43,1% superior en dólares al de Junio 2005).

El margen de explotación bajó del 21,4% al 19,5% de las ventas.

Los gastos de administración y ventas aumentaron en un 1,7%, desde \$1.561 millones a \$1.587 millones. Como porcentaje de las ventas pasaron de un 10,2% a un 9,3% en el 2006.

El resultado operacional fue de \$1.750 millones con un incremento del 2,4% respecto al primer semestre de 2005.

## 4. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de Junio 2006)	30.06.06	30.06.05
Flujo por Actividades Operacionales	(30.668)	2.388
Flujo por Actividades de Financiamiento	32.265	(480)
Flujo por Actividades de Inversión	(2.911)	(7.695)
<b>Flujo Periodo</b>	(1.314)	(5.787)
Inflación sobre efectivo y equivalente	697	123
Variación neta	(617)	(5.663)
Saldo Inicial (efectivo y equivalente)	7.877	13.481
<b>Saldo Final</b> (efectivo y equivalente)	7.260	7.818

El flujo por actividades operacionales en el primer semestre del 2006 se redujo en \$33.056 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 semestre del 2006 producto del alza de las materias primas principales, especialmente cobre, y en menor medida por aumento de ventas físicas.

El mayor flujo positivo por actividades de financiamiento, \$32.745 millones, está compuesto por mayores préstamos bancarios por \$26.932 millones (netos de pago de préstamos) y por \$9.370 millones producto de la colocación de acciones remanentes del aumento de capital realizado el último trimestre del 2005, cuales son parcialmente compensados con el pago de la cuota semestral del bono por \$2.079 millones y con el pago de \$1.538 millones a empresa relacionada.

El menor flujo negativo por actividades de Inversión, es producto de la venta de la planta de Alufoil y la venta de antiguos terrenos de la Filial Alusa en Santiago(\$2.384 millones).

Finalmente, al 30 de Junio de 2006, la Compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$7.260 millones de pesos, en comparación con los \$7.818 millones presentados en el 2005.

## 5. Indicadores Financieros

<b>Indices de Liquidez</b>	<b>Unidad</b>	<b>30.06.06</b>	<b>30.06.05</b>	<b>% var. 30.06.05</b>	<b>% var. 30.12.05</b>
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	Veces	2,53	2,17	16,6%	10,6%
Razón Acida (Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes	Veces	1,40	1,19	18,0%	14,9%

Los índices de liquidez durante el periodo aumentaron en comparación a Junio del 2005. Esta alza lo explica principalmente un aumento en las cuentas por cobrar (\$26.822 millones) y en las existencias (\$23.559 millones) atribuido al mayor precio de venta y materia prima, especialmente cobre, y a la mayor actividad comercial de la Compañía. Además existe una disminución en la deuda financiera de corto plazo, debido a que el 5 de junio de 2006 la Compañía refinanció un total de US\$50 millones de su deuda financiera a través de un crédito bancario sindicado a 5 años. Aproximadamente US\$12 millones de este financiamiento se utilizaron para prepagar deudas con Quiñenco. Otros US\$13 millones para pagar un saldo de deuda de un crédito puente que el BBVA había otorgado a la compañía con motivo del aumento de capital. Los otros US\$25 millones son capital de trabajo que se decidió financiar a 2 años, tiempo en el cual se espera se retorne a una situación normal de precio del cobre.

<b>Indices de Endeudamiento</b>	<b>Unidad</b>	<b>30.06.06</b>	<b>30.06.05</b>	<b>% var. 30.06.05</b>	<b>% var. 30.12.05</b>
Razón de Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio)	Veces	0,70	1,07	(34,1%)	12,4%
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	53,8%	42,6%	26,3%	(0,4%)
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	46,2%	57,4%	(19,5%)	0,5%
Cobertura Gastos Financieros (Resultado Operacional + Depreciación / Gastos Financieros)	Veces	6,67	4,44	50,3%	59,7%

La razón de endeudamiento disminuyó producto de la amortización de deuda con los recursos del aumento de capital por \$44.017 millones realizados a fines del 2005, monto que además se sumó al patrimonio.

La cobertura de gastos financieros mejoró como consecuencia del mejor resultado operacional del primer semestre del 2006 con respecto al año anterior.

<b>Indices de Rentabilidad y Ut. por Acción</b>	<b>Unidad</b>	<b>30.06.06</b>	<b>30.06.05</b>	<b>% var. 30.06.05</b>	<b>% var. 30.12.05</b>
Rentabilidad del Activo (Utilidad / Activo Promedio)	%	9,9	4,6	115,8%	188,4%
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	18,9	9,9	90,7%	191,2%
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio)	%	11,46	6,35	80,4%	81,8%
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	3,71	1,96	89,3%	85,5%
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 (128,3%) de la Compañía con respecto al año anterior. Del mismo modo, el resultado operacional fue un 99,6% superior respecto al del año anterior.

<b>Indicadores de Actividad</b>	<b>Unidad</b>	<b>30.06.06</b>	<b>30.06.05</b>	<b>% var. 30.06.05</b>	<b>% var. 30.12.05</b>
Total Activos	MM\$	422.490	379.954	11,2%	23,1%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	4,48	4,16	7,7%	6,1%
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	80	87	(7,1%)	(5,8%)

Las existencias físicas de cobre y aluminio a Junio del 2006 son de 16.559 toneladas y 5.381 toneladas, respectivamente, versus las 16.386 toneladas de cobre y 8.231 toneladas de aluminio presentadas en Junio de 2005.

## 6. Análisis de Activos y Pasivos

### Activos

Los activos al 30 de Junio de 2006 alcanzaron \$422.490 millones, un alza con respecto a los \$379.954 millones a Junio del 2005.

- **Activos Circulantes**  
Alcanzaron a \$231.391 millones, un incremento de 31,4% comparado con 2005. Esta alza se origina principalmente en mayores deudores varios (\$26.822 millones) y mayores existencias (\$23.559 millones), como resultado de las mayores ventas físicas y del mayor precio de las materias primas, y en menor medida por un aumento en impuestos por recuperar (\$9.298 millones). Estos aumentos se compensan con menores colocaciones en diversos instrumentos respecto al año anterior por \$6.655 millones.
- **Activos Fijos**  
Alcanzaron \$148.319 millones, una caída de 8,4% 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 \$5.460 millones, equivalente al 81,1% de la depreciación del periodo.
- **Otros Activos**  
Ascendieron a \$42.780 millones, un aumento del 1,8% respecto al 2005.

### Pasivos

Los pasivos al 30 de Junio de 2006 alcanzaron \$170.162 millones, una reducción del 10,8% respecto a igual periodo del año anterior.

- **Deuda Bancaria**  
Ascendió a \$94.702 millones a Junio de 2006, lo que representa una disminución del 9,3% o de \$9.652 millones respecto a igual periodo del año anterior. Esto responde a un menor endeudamiento producto de la amortización realizada con los recursos obtenidos del aumento de capital concretado en Noviembre por \$44.017, lo que está compensado con toma de nueva deuda producto la necesidad de financiar el fuerte requerimiento de capital de trabajo de la matriz y sus filiales.
- **Bonos**  
La deuda en bonos ascendió a \$26.652 millones a Junio de 2006, una reducción de 13,3% 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 30 de Junio de 2006 alcanzó a \$241.435 millones, lo que representa un aumento del 35,4% respecto a Junio de 2005.

- **Capital**  
Ascendió a \$261,485 millones a Junio de 2006, lo que se compara positivamente con \$207.895 millones en Junio de 2005. El 26 de Noviembre de 2005 se suscribieron 907.197.242 acciones, por lo que Madeco recibió en total \$44.017 millones. Además, el 5 de mayo de 2006 se suscribieron en la Bolsa de Comercio de Santiago 192.802.758 acciones equivalentes al 100% de las restantes acciones emitidas y registradas el 17 de octubre de 2005. La Compañía recibió un total de aproximadamente \$9.315 millones por la transacción.
- **Sobreprecio Acciones**  
Disminuyó desde \$40.280 millones a Junio de 2005 a \$39.697 millones a Junio de 2006.
- **Otras Reservas**  
Disminuyeron de \$14.621 millones respecto de Junio 2005 a \$1.142 millones a Junio 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 \$60.890 millones de pérdida a Junio 2006 versus una pérdida de \$84.466 millones a Junio 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 30 de Junio 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:

<b>Tipo de Activo – País</b>	<b>Monto</b>	<b>Provisión</b>	<b>Valor Neto</b>
Terreno y Edificios (Chile)	1.778	(173)	1.605
Planta Industrial (Chile)	6	-	6
<b>Total Corto Plazo</b>	<b>1.784</b>	<b>(173)</b>	<b>1.611</b>

<b>Tipo de Activo – País</b>	<b>Monto</b>	<b>Provisión</b>	<b>Valor Neto</b>
Terreno y Edificios (Chile)	1.994	(321)	1.673
<b>Total Largo Plazo</b>	<b>1.994</b>	<b>(321)</b>	<b>1.673</b>

## 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 alambro 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 al primer trimestre<sup>(1)</sup> del año 2006 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 <sup>(2)</sup>	Principales Competidores
<b>Cables</b>		
Chile	38%	Cobre Cerrillos S.A. y Elaboradora de Cobre Viña del Mar S.A.
Brasil	15%	Prysmian, Cabos e Sistemas do Brasil, Nexans, Phelps Dodge Corporation y Quintas&Quintas
Perú	71%	Conductores Eléctricos Peruanos y Conductores Eléctricos Lima
Argentina	6%	Prysmian, Industria Metalúrgica Sudamericana S.A. y Cimet S.A.
Fibra óptica (Argentina)	34%	Prysmian.
<b>Tubos y Planchas</b>		
Chile	58%	Themco-Conformadores de Metales S.A, EPC, y Cembrass S.A..
Argentina	12%	Pajarbol S.A., Sotyl S.A. y Quimetal
Cospeles <sup>(3)</sup>	4%	Poongsan (Corea)
<b>Envases Flexibles</b>		
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
<b>Perfiles de Aluminio</b>		
Chile	69%	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 periodo .

(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 30 de Junio del 2006 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable de pasivos:

- \$65.684 millones (incluye int. minoritario en el exterior de \$1.411 millones) en dólares,
- \$4.732 millones en pesos argentinos,
- \$27.625 millones en reales,
- \$7.856 millones en soles peruanos,
- \$218 millones en euros, y
- \$897 millones en otras monedas.

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

- \$154.190 millones en dólares,
- \$11.863 millones en pesos argentinos,
- \$62.152 millones en reales,
- \$20.493 millones en soles peruanos,
- \$1.381 millones en euros, y
- \$284 millones en otras monedas.

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo neto equivalente a \$143.351 millones y representa un 33,9% de los activos totales de la Compañía.

Las inversiones que Madeco presenta en el exterior al 30 de Junio del año 2006 alcanzan a US\$220 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 30 de Junio de 2006 Madeco a nivel consolidado registra una deuda financiera de \$121.354 millones. De dicho monto, el 35,9% está denominado en UF, 45,8% está en dólares y el 18,2% restante está en pesos chilenos, soles peruanos y reales brasileros. En relación a las tasas, un 66,5% 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. Es importante destacar que bajas abruptas en el precio de este material en el futuro pueden acarrear pérdidas importantes para la compañía.

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 30 de Junio de 2006, Madeco y filiales tenían existencias de cobre y de aluminio equivalentes a 16.559 toneladas y 5.381 toneladas, respectivamente y cuyos precios se cotizan en la Bolsa de Metales de Londres.

**10. Estructura Dotacional**

<b>Nº Personas</b>	<b>30.06.06</b>	<b>30.06.05</b>	<b>Variación %</b>
Ejecutivos	47	48	(2,1%)
Profesionales y Técnicos	754	650	16,0%
Trabajadores	2067	2113	(2,2%)
<b>Total</b>	<b>2868</b>	<b>2811</b>	<b>2,0%</b>

TIBERIO DALL'OLIO  
GERENTE GENERAL