



## 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 2006 alcanzaron a \$120.514 millones, un incremento de 64,6% respecto del año anterior, explicado por el alza en el precio promedio de venta de sus productos y por un aumento del 17,8% en las ventas físicas.

El resultado operacional de Madeco creció un 243,4% con respecto al primer semestre del 2005. Esto se explica por un mayor margen en la Unidad Cables, principalmente producto de la mayor venta de alambroón, y un mayor margen en Tubos y Planchas, producto del aumento del volumen vendido y de los márgenes cobrados en exportaciones. Como consecuencia de lo anterior, el margen operacional aumentó 4,2 puntos porcentuales, desde 3,8% en Junio de 2005 a 8,0% en Junio del presente año.

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 \$3.426 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.

Al 30 de Junio de 2006 la Compañía obtuvo una **UTILIDAD** de \$19.869 millones, lo que se compara positivamente con los \$8.703 registrados el año anterior. Esta alza se debe principalmente al mayor resultado operacional por \$6.852 millones y mayor utilidad por inversiones de empresas relacionadas (neta de pérdidas en empresas relacionadas) que aumentó en \$5.020 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 6,4.

## 2. Resultados

### Utilidad Consolidada

La Utilidad de Madeco fue de \$19.869 millones, un 128,3% superior a la de igual periodo del año 2005. Esta mayor utilidad se debe fundamentalmente a los \$6.852 millones de mayor resultado operacional, \$4.350 millones de mayor Resultado no Operacional y al menor pago de impuesto a la renta por \$37 millones.

### Ingresos de Explotación

Alcanzaron los \$120.514 millones, un 64,6% superiores a los de igual periodo del año 2005. El aumento se debe a un mayor precio promedio de venta producto del incremento del precio de la materia prima cobre. En este sentido, 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).

Las ventas físicas totales fueron 30.751 toneladas, un aumento del 17,8%. Este alza se debe a mayores ventas de cables, 31,3%, producto del incremento del exportaciones de alambroón de cobre a la filial que Madeco posee en Brasil. Las ventas físicas de tubos y planchas crecieron un 5,4%.

<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.	16.454	12.531	31,3%
Tubos y Planchas	Tons.	14.297	13.565	5,4%
<b>Total</b>	<b>Tons.</b>	<b>30.751</b>	<b>26.096</b>	<b>17,8%</b>

<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\$	62.586	35.034	78,6%
Tubos y Planchas	MM\$	57.929	38.171	51,8%
<b>Total</b>	<b>MM\$</b>	<b>120.514</b>	<b>73.205</b>	<b>64,6%</b>

**Margen de Explotación**

El margen de explotación fue de \$13.256 millones, un 116,6% superior al del año anterior. Este comportamiento del margen se explica por un mejor margen en la Unidad Tubos y Planchas producto del aumento de los precios, y por un menor costo de explotación debido a las mejoras productivas realizadas durante el semestre. Como fracción de las ventas, el margen de explotación aumentó desde 8,4% a Junio 2005 a 11,0% a Junio de 2006.

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.

**Resultado Operacional**

El resultado operacional de la Compañía fue \$9.668 millones, un 243,4% mayor al año anterior. Esto es producto de la compensación entre el considerable aumento del margen de explotación con el mayor gasto de administración y ventas, el que subió un 8,6%.

**Resultado no Operacional**

El resultado no operacional de la Compañía en el año 2006 alcanzó a \$9.884 millones, lo que se compara positivamente respecto a los \$5.533 millones registrados el año anterior. Este mejor desempeño es consecuencia fundamentalmente de los mejores resultados de empresas relacionadas y, en menor medida, por menores gastos financieros, los cuales fueron parcialmente compensados con menores ingresos financieros.

- Utilidad Inversión en Empresas Relacionadas (neta de pérdida):  
Alcanzaron a \$8.264 millones de utilidad, comparado con las utilidades de \$3.243 millones a Junio 2005. Esta mayor utilidad de \$5.020 millones, se produce fundamentalmente por los buenos resultados presentados en las filiales Ficap, Indeco y Alusa.
- Gastos Financieros:  
Alcanzaron a \$1.991 millones, un 9,1% menor a los \$2.190 millones del año anterior, principalmente producto de la reducción de deuda en el cuarto semestre del 2005, con flujos provenientes del aumento de capital, la cual fue compensada con un aumento de deuda necesaria para financiar requerimientos de capital de trabajo.
- Corrección Monetaria:  
Alcanzó a una pérdida de \$1.199 millones en comparación a una pérdida de \$1.050 millones el año anterior.

- Diferencia de Cambio:  
Alcanzó a una utilidad de \$2.912 millones en comparación a una ganancia de \$2.680 millones el año anterior.

### 3. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de Junio 2006)	30.06.06	30.06.05
Flujo por Actividades Operacionales	(21.538)	1.872
Flujo por Actividades de Financiamiento	18.791	(5.494)
Flujo por Actividades de Inversión	968	(2.123)
<b>Flujo Periodo</b>	(1.779)	(5.746)
Inflación sobre efectivo y equivalente	(61)	18
Variación neta	(1.840)	(5.727)
Saldo Inicial (efectivo y equivalente)	4.241	10.954
<b>Saldo Final</b> (efectivo y equivalente)	<b>2.402</b>	<b>5.226</b>

El flujo por actividades operacionales en el 2006 disminuyó en \$23.410 millones con respecto al 2005. Esto es producto del incremento de la necesidad de inversión en capital de trabajo como resultado de la mayor venta física y del aumento del precio del cobre.

El flujo por actividades de financiamiento presentado a Junio de 2006, se explica fundamentalmente por deudas tomadas con bancos por 13.039 millones (neto) para financiar la inversión en capital de trabajo por el fuerte aumento del precio del cobre.

En el 2006, el flujo por actividades de inversión corresponde principalmente a dividendos por \$1.555 millones entregados a Madeco por parte de Metal Overseas S.A., matriz de la filial brasilera. Este monto es parcialmente compensado con inversiones en activo fijo por \$678 millones.

Finalmente, al 30 de Junio de 2006, la compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$2.402 millones de pesos, en comparación con los \$5.226 millones presentados en el 2005.

## 4. Indicadores Financieros

Indices de Liquidez	Unidad	30.06.06	30.06.05	% var. 30.06.05	% var. 30.12.05
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	veces	6,40	8,89	(28,0%)	54,3%
Razón Acida (Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes	veces	5,11	7,53	(32,1%)	53,9%

Los índices de liquidez a fines del primer semestre del 2006 disminuyeron en comparación a los del primer semestre del 2005. Esta baja se explica principalmente por una baja en documento y cuentas por cobrar a empresas relacionadas y un aumento en las obligaciones bancarias de corto plazo.

Indices de Endeudamiento	Unidad	30.06.06	30.06.05	% var. 30.06.05	% var. 30.12.05
Razón de Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio)	veces	0,41	0,84	(51,4%)	2,1%
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	26,28	12,66	107,5%	-28,1%
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	73,72	87,34	-15,6%	16,1%
Cobertura Gastos Financieros (Resultado Operacional + Depreciación / Gastos Financieros)	veces	5,73	2,06	177,8%	204,8%

La razón de endeudamiento disminuyó producto de la amortización de deuda con los recursos del aumento de capital de Noviembre del 2005, en el que se recaudó \$44.017 millones, monto que además se sumó al patrimonio. Además, el 5 de mayo de 2006 se suscribieron las acciones emitidas y registradas el 17 de octubre de 2005 restantes del aumento de capital. La Compañía recibió un total de aproximadamente \$9.315 millones por la transacción, monto que también 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 semestre 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. Esto fue compensado con el refinanciamiento a largo plazo efectuado por la empresa a principios de Junio (US\$50 millones). Aproximadamente US\$12 millones de este financiamiento se utilizaron para prepagar deudas con Quiñenco.



La mejor cobertura de gastos financieros es producto del mejor resultado operacional de la Compañía.

<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)	%	5,9	2,6	124,4%	195,4%
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	9,5	5,0	90,7%	191,3%
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio <sup>(1)</sup> )	%	9,8	2,9	243,3%	309,2%
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	3,6	2,0	83,0%	215,8%
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mcd. Acción)	\$	N/A	N/A	-	-

(1) Como activos operacionales se considera el activos circulante, más activo fijo, menos impuestos diferidos y otros activos circulantes.

La mejora en los índices de rentabilidad del Activo y del Patrimonio se explica por la notable mejora en los resultados de Madeco Individual como las de las empresas relacionadas.

<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\$	340.120	328.354	3,6%	17,0%
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	6,41	5,19	23,5%	13,0%
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	49,78	66,65	(25,3%)	(21,6%)

El índice de rotación de inventarios presentó una mejora del 23,5% con respecto al año anterior y un 13,0% versus Diciembre del 2005. La permanencia de inventarios también mejora, siendo una disminución de 17 días y 14 días con respecto al año anterior y a Diciembre del 2005, respectivamente.

## 5. Análisis de Activos y Pasivos

### Activos

Los activos de Madeco al 30 de Junio de 2006 alcanzaron \$340.120 millones, un aumento del 3,6% respecto a los \$328.354 millones a Junio del 2005.

- **Activos Circulantes**  
Alcanzaron a \$166.041 millones, una disminución del 1,6% comparado con 2005. Esta baja se origina principalmente por menores documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas (-\$24.227 millones). Esto se explica por la venta de la participación de Madeco Agencia Islas Cayman (parte de Madeco Individual) en Metalúrgica e Industrial S.A., a Comercial Madeco S.A. (filial de Madeco).
- **Activos Fijos**  
Alcanzaron \$32.398 millones, una caída de 7,6% respecto a igual periodo del año anterior, principalmente como resultado de la depreciación (-\$2.394 millones).
- **Otros Activos**  
Ascendieron a \$141.682 millones, un 13,8% mayores que los del 2005. Esto es consecuencia fundamentalmente del aumento en inversiones en empresas relacionadas (\$9.638 millones), y del aumento en documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas largo plazo (\$6.619 millones).

### Pasivos

Los pasivos al 30 de Junio de 2006 alcanzaron \$98.685 millones, una reducción del 34,2% respecto del año anterior.

- **Deuda Bancaria**  
Ascendió a \$32.765 millones a Junio de 2006, una disminución del 38,5% respecto a igual período del año anterior. Esta disminución se explica por el pago de deuda que se hizo tras el aumento de capital de Noviembre del 2005, entre otras amortizaciones. Adicionalmente 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.
- **Bonos**  
La deuda en bonos ascendió a \$26.651 millones a Junio de 2006, una reducción de 13,3% respecto del año anterior.

Adicionalmente, existe una disminución de \$13.227 millones en otros pasivos a largo plazo producto de una disminución de la provisión por patrimonio negativo de la filial Metalúrgica e Industrial S.A. en Argentina.

**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.
- **Sobrepeso 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.

## 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 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 de los bienes raíces de carácter prescindible a su probable valor de mercado. Estos activos que se encuentran para la venta se detallan como sigue, con sus respectivas provisiones:

<b>Tipo de Activo - País</b>	<b>Monto</b>	<b>Provisión</b>	<b>Valor Neto</b>
Terreno y Edificios (Chile)	3.627	1.632	1.995
<b>Total</b>	<b>3.627</b>	<b>1.632</b>	<b>1.995</b>

## 7. Análisis de Los Mercados, Competencia y Participación Relativa

La Compañía anualmente efectúa estimaciones en cuanto a participación de mercado. Tales estimaciones se basan principalmente en el análisis de la información disponible llevado a cabo por la Compañía, el cual comprende:

- (i) datos internos de la Compañía respecto de producción y ventas.
- (ii) informes de importaciones y exportaciones facilitados por las autoridades aduaneras.
- (iii) informes de ventas de cobre publicados por la Corporación Chilena del Cobre (“Cochilco”).
- (iv) informes de importaciones y exportaciones publicados por el Banco Central de Chile.
- (v) informes de producción proporcionados por los proveedores de alambón de cobre de la Compañía.
- (vi) información de ventas presentada públicamente por algunos competidores de la Compañía, e
- (vii) información obtenida informalmente de participantes en el mercado y proveedores de la Compañía.

Ningún tercero u otra empresa independiente 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 2005\* la participación de mercado y los principales competidores en cada uno de los mercados en los que la Compañía participa:

<b>Unidad de Negocios</b>	<b>Participación de Mercado (%)</b>	<b>Principales Competidores</b>
Cables	38%	Cobre Cerrillos S.A. y Elaboradora de Cobre Viña del Mar S.A.
Tubos y Planchas	58%	Themco-Conformadores de Metales S.A., EPC, Cembrass S.A.

\* La Compañía sólo realiza mediciones de participación de mercado una vez al año.

## **8. Análisis de Riesgo de Mercado**

Las inversiones que Madeco presenta en el exterior al 30 de Junio de 2006 alcanzan a US\$220 millones (deducido los créditos vigentes asociados a inversión). Cabe señalar que la fluctuación cambiara 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 2006 Madeco individual registra una deuda financiera de \$59.417 millones de pesos. El 28,3% de la deuda financiera total se encuentra pactada en el corto plazo. En relación a las monedas, el 44,9% se encuentra pactado en UF, el 55,1% en Dólares y el resto está pesos no reajustables. El 44,9% 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.

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, además del valor del dólar, moneda en la cual se transan dichos metales.

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 2006, Madeco tenía existencias de cobre y de aluminio equivalentes a 7.186 toneladas y 583 toneladas.

## 9. Estructura Dotacional

<b>N° Personas</b>	<b>30.06.06</b>	<b>30.06.05</b>	<b>Variación %</b>
Ejecutivos	11	10	10,00%
Profesionales	127	124	2,42%
Empleados y operarios	496	643	(22,86%)
<b>Total</b>	<b>634</b>	<b>777</b>	<b>(18,40%)</b>

En Octubre del 2005 se llevó a cabo una completa reestructuración productiva en la planta de tubos y planchas de Madeco con el objeto de mejorar la eficiencia y bajar los costos de producción. De esta forma se descontinuaron productos que exigían mucha mano de obra y productos de bajo volumen. Producto de esta reestructuración se produjo una reducción de personal de 106 empleados, incluidos personal de planta y administración.

TIBERIO DALL'OLIO  
GERENTE GENERAL