

MADECO S.A.

**ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2005 Y 2004**

1. Resumen

Los resultados del primer semestre de este año fueron positivos, con un aumento en los ingresos por ventas del 12,8% con respecto al año anterior. Esta alza refleja tanto el mayor precio de las materias primas como el cambio de mix en el volumen consolidado, aumentando fuertemente la actividad comercial de la Unidad de Cables, especialmente en Chile, Perú y Brasil, y reduciéndose los volúmenes en el mercado de Tubos y Planchas.

El resultado operacional de la Compañía aumentó un 2,7%. Cabe mencionar que los costos de Madeco se han visto afectados por las permanentes alzas de precio de las materias primas, especialmente el cobre, las cuales se han traspasado a los precios de venta. Siguiendo la política de la compañía, los gastos de administración y ventas no han sufrido variación significativa con respecto al año anterior, a pesar de tener en implementación proyectos de envergadura como lo es el ERP SAP incorporado en la filial de Brasil.

La Unidad de Cables presenta un fuerte repunte comparado con el año anterior, con crecimiento de ventas y resultado operacional de 28,1% y 84,8% respectivamente. Destacan los mayores volúmenes y precios en las filiales de Chile, Perú y Brasil. Gracias a mejoras de eficiencia y productividad, el margen de explotación mejoró del 13,6% al 15,2% de las ventas.

La Unidad de Tubos y Planchas presentó una baja en los ingresos y resultado de operación, 7,1% y 64,6% respectivamente, afectados principalmente por el alza de las materias primas, baja de ventas físicas, mayores costos de energía y a la baja en el tipo de cambio, al representar exportaciones el 60% del volumen total.

La Unidad de Envases presentó similares ingresos que el año anterior, sin embargo, el resultado operacional disminuyó un 45,6%, debido al aumento de las materias primas presentados durante el último trimestre de 2004 y primer trimestre de este año.

La Unidad de Perfiles alcanzó similares ingresos al 2004 y el resultado operacional disminuyó un 21,1% debido a que, por razones mayor competencia presentada por las importaciones, el alza de las materias primas, no se han podido traspasar completamente al precio de venta.

Finalmente, la utilidad neta creció un 72,7% alcanzado \$8.392 millones, una positiva evolución si se compara con los \$4.860 millones presentados en el 2004. Esta mejora se explica por un mayor resultado operacional (\$387 millones) y principalmente por un mayor resultado no operacional (\$4.561 millones), valor explicado fundamentalmente por una utilidad en la variación de tipo de cambio y menores gastos financieros, reflejo del menor endeudamiento y menores tasas que posee actualmente la Compañía. Lo anterior, se vio parcialmente reducido por mayores impuestos a la renta.

2. Resultados Consolidados

Utilidad Consolidada

La utilidad neta después de impuestos e interés minoritario en el primer semestre del 2005 alcanzó a \$8.392 millones, cifra superior en \$3.532 millones, o en un 72,7% con respecto al primer semestre del 2004. Este mejor resultado neto se compone por un aumento en el resultado operacional de \$387 millones, un mejor resultado fuera de la explotación de \$4.561 y un mayor impuesto a la renta de \$1.564, todo lo anterior compensado con un menor cargo por interés minoritario de \$149 millones.

Ventas Físicas Consolidadas

Las ventas físicas consolidadas tuvieron un crecimiento del 2,1% respecto a igual período del año anterior, lo que representó un crecimiento de 1.295 toneladas, alcanzando las ventas totales un volumen de 61.791 toneladas. Este crecimiento se explica principalmente por las ventas de cables que crecieron un 10,1 % o 3.168 toneladas, mostrando crecimiento en ventas en todos los países, especialmente Perú, Brasil y Chile. El crecimiento de ventas en cables se ve parcialmente compensado por menores ventas en tubos y planchas, las que caen un 10,0% debido a menores exportaciones desde Chile por 1.775 toneladas y por menores volúmenes de venta de Envases Flexibles, que disminuyeron en un 5,3%.

Ingresos de Explotación

A Junio de 2005 los ingresos de Madeco alcanzaron a \$186.636 millones, lo que representa un incremento de 12,8% respecto a igual período del año anterior (\$165.470 millones). Este aumento en las ventas consolidadas se explica fundamentalmente por un aumento del precio promedio del mix y como consecuencia del aumento del precio del cobre, siendo el aumento de precios promedio de un 10,4% respecto a mismo período del año anterior efecto que se suma a que las ventas físicas aumentaron un 2,1%.

Este año se observa un alza en las ventas físicas de las unidades Cables y Perfiles y una disminución en las ventas físicas de las unidades Tubos y Planchas, y Envases Flexibles. Los precios promedio de venta de las unidades aumentaron, con excepción de la unidad Envases Flexibles, en que se registró una leve disminución. La unidad Cables fue la responsable del aumento de las ventas consolidadas, gracias a un incremento del 10,1% en ventas físicas y del 16,3% en el precio promedio.

Ventas Físicas	Unidad	30.06.05	30.06.04	% var. 30.06.04	31.12.04
Cables	Tons.	34.430	31.262	10,1%	62.866
Tubos y Planchas	Tons.	14.459	16.062	(10,0%)	33.319
Envases Flexibles	Tons.	7.370	7.781	(5,3%)	16.361
Perfiles de Aluminio	Tons.	5.532	5.391	2,6%	10.653
Total	Tons.	61.791	60.496	2,1%	123.199

Ventas Valoradas (Netas)	Unidad	30.06.05	30.06.04	% var. 30.06.04	31.12.04
Cables	MM\$	111.052	86.671	28,1%	167.934
Tubos y Planchas	MM\$	38.484	41.429	(7,1%)	84.866
Envases Flexibles	MM\$	22.383	22.641	(1,1%)	45.568
Perfiles de Aluminio	MM\$	14.717	14.729	(0,1%)	28.907
Total	MM\$	186.636	165.470	12,8%	327.275

Margen de Explotación

Alcanzó a \$26.558 millones, o un incremento de 1,6% respecto a igual período del año anterior (\$26.136 millones), consecuencia del aumento del 12,8% en ventas valorizadas y de un aumento del 14,9% en los costos de explotación.

El aumento en los costos de explotación se origina fundamentalmente en el incremento del costo de las principales materias primas como el cobre, aluminio y otros materiales plásticos. En este sentido, el incremento en los precios promedio semestrales del cobre fue de un 20,6% en dólares, y en el caso del aluminio fue de un 16,3% también en dólares.

El margen de explotación consolidado disminuyó levemente, 1,6 puntos porcentuales, desde 15,8% a 14,2% en el 2005.

Resultado Operacional

El resultado operacional alcanzó a \$14.863 millones, lo que representa un crecimiento del 2,7% respecto al del primer semestre del 2004. Este aumento se explica por el 1,6% de mayor margen de explotación y por el hecho que los gastos de administración y ventas se mantuvieron prácticamente constantes, aumentando un 0,3%.

La unidad Cables fue la que impulsó este aumento del resultado operacional, creciendo un 84,8% respecto a igual período de 2004.

El menor resultado operacional de la unidad Tubos y Planchas se debe fundamentalmente a una caída del volumen de venta física, mayores costos de energía, mayor costo del cobre y baja del tipo de cambio, ya que el 60% del volumen total lo representan las exportaciones.

En el caso de Envases Flexibles, el menor resultado operacional es producto de una caída del margen de explotación por la mayor incidencia relativa de costos fijos debido a una menor venta física. Esta menor venta fue producto de una readecuación de la cartera de venta para fines de optimización y por la tendencia del mercado a utilizar envases de menor gramaje.

El menor resultado operacional de la unidad Perfiles se debe a una caída del margen de explotación debido a un aumento de las presiones de importaciones.

Resultado Operacional	Unidad	30.06.05	30.06.04	% var. 30.06.04	31.12.04
Cables	MM\$	10.428	5.642	84,8%	10.600
Tubos y Planchas	MM\$	1.645	4.647	(64,6%)	8.240
Envases Flexibles	MM\$	1.142	2.099	(45,6%)	3.219
Perfiles de Aluminio	MM\$	1.648	2.088	(21,1%)	3.369
Total	MM\$	14.863	14.476	2,7%	25.428

Resultado no Operacional:

La pérdida no operacional se redujo en \$4.561 millones, pasando a \$4.130 millones. Esto representa un descenso de 52,5% respecto de las pérdidas registradas en el mismo período del año anterior, que alcanzaron a \$8.691 millones.

La menor pérdida no operacional está fundamentalmente explicada por (i) \$3.213 millones de aumento en ganancias por diferencias de cambio, (ii) una disminución de \$980 millones en los egresos no operacionales (netos de ingresos no operacionales), (iii) una disminución de \$915 millones en los gastos financieros y (iv) un mayor gasto por corrección monetaria por \$537 millones.

Las ganancias por diferencia de cambio obtenidas a Junio de 2005 son principalmente producto de la fuerte valorización que ha experimentado el Real brasilero durante el 2005 y la posición pasiva en moneda extranjera de la Filial Ficap de ese país, más otros efectos. De esta manera, el resultado de ganancias por este concepto representaron a Junio de 2005 \$1.367 millones, incluyendo el costo financiero de mantener posiciones de hedge.

La disminución de los egresos no operacionales (netos de ingresos) se debe principalmente a un importante aumento de los otros ingresos en el primer semestre del 2005 producto la venta de activos prescindibles como terrenos y otros, y el reverso de una contingencia con bancos en Brasil por un aval constituido por la filial Madeco Overseas para Optel.

Los menores gastos financieros se explican por una disminución de los pasivos financieros, una menor tasa promedio conseguida con la emisión de bonos serie D y consecuente prepago de los bonos serie A a fines del 2004, y el efecto del tipo de cambio sobre la deuda en dólares.

Impuesto a la Renta

El impuesto a la renta ascendió a \$2.119 millones, comparado con los \$555 millones del año anterior. Este aumento se debe fundamentalmente a menores devoluciones de impuesto en Madeco Chile por \$1.433 millones, y \$644 millones de mayor impuesto en la filial Indeco.

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 en el primer semestre del 2005 fue de \$221 millones negativo, un 40,2% de menor gasto que los \$370 millones negativo del año anterior. Esto es consecuencia de menores utilidades obtenidas por las filiales Alusa e Indalum, que más que contrarrestaron la mayor utilidad de Indeco.

3. Resultados por Unidad de Negocio

Cables

Los ingresos de explotación del primer semestre 2005 alcanzaron a \$111.052 millones, un 28,1% superior a lo del primer semestre del año anterior (\$86.671). Las ventas físicas aumentaron en cada uno de los 4 países en donde Madeco produce, y consecuentemente debido a los mayores precios, las ventas valoradas.

Los costos de explotación aumentaron un 25,8%, desde \$74.905 millones a \$94.201 millones a Junio del 2005. Este aumento se origina principalmente en el aumento del volumen vendido (10,1%) y en el alza en el precio del cobre (aumento de 20,6% en dólares de precio LME).

El margen de explotación subió de 13,6% a 15,2% de las ventas. Este aumento proviene principalmente de las operaciones en Brasil, con un incremento de 3,7 puntos porcentuales en el margen.

Los gastos de administración y ventas aumentaron un 4,9%, desde \$6.124 millones a \$6.423 millones, producto del mayor nivel de comercialización y operación. Sin embargo, como porcentaje de las ventas disminuyeron, pasando de un 7,1% a 5,8% en el 2005.

Tubos y Planchas

Los ingresos en el primer semestre del 2005 alcanzaron a \$38.484 millones, una disminución de 7,1% respecto al año anterior (\$41.429 millones). Esta disminución se debe principalmente a la menor venta física de las operaciones en Chile y de exportaciones, las que se redujeron en un 10,0%. Las ventas físicas de las operaciones en Argentina aumentaron en un 7,9%.

Los costos de explotación se mantuvieron prácticamente constantes (caída del 0,2%). Sin embargo, como porcentaje de las ventas, los costos pasaron del 83,7% al 90,0%, debido al aumento del costo del cobre, ya que el margen es relativamente fijo en dólares por tonelada.

El margen de explotación bajó de 16,3% a 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 primer semestre del 2004, como consecuencia de la caída del tipo de cambio.

Los gastos de administración y ventas aumentaron un 5,8%, desde \$2.098 millones a \$2.219 millones. Como porcentaje de las ventas aumentaron, pasando de un 5,0% a un 5,8% en el 2005.

Envases Flexibles

Los ingresos de explotación prácticamente se mantuvieron, pasando de \$22.641 millones a \$22.383 millones (-1,1%). Las ventas físicas de las operaciones en Chile bajaron en un 9,3%, mientras las de las operaciones en Argentina subieron en un 5,0%. Las ventas físicas totales disminuyeron en un 5,3%. La disminución de ventas físicas se debe a que Alusa ha llevado a cabo una racionalización de su cartera y la tendencia observada en el mercado a utilizar envases más “livianos”, es decir de menor gramaje. Las menores ventas físicas fueron compensadas en parte por el mayor precio promedio de venta, reflejo del mayor costo de la materia prima, y de la readecuación de la cartera.

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

Los costos de explotación aumentaron un 4,8%, pasando de \$18.786 millones a \$19.693 millones. Este aumento se debe principalmente al mayor precio de las materias primas. Tanto en las operaciones de Chile como de Argentina los costos aumentaron. Como porcentaje de las ventas, los costos pasaron del 83,0% al 88,0%.

Los gastos de administración y ventas bajaron en un 11,9%, desde \$1.756 millones a \$1.548 millones. Esta baja es reflejo del término de las operaciones de Alufoil (envases flexibles para uso doméstico) a fines del 2004.

Perfiles de Aluminio

Los ingresos al primer semestre del 2005 se mantuvieron prácticamente constantes en comparación con igual periodo del 2004, pasando de \$14.729 millones a \$14.717 millones, (-0,1%). Esta leve disminución se debe principalmente a una menor venta de scrap. Dentro del mix de productos, la venta de perfiles de aluminio, que representa más del 87,8% del total, aumentó en un 3,0%, con un aumento de venta física y precio promedio.

Las ventas físicas totales aumentaron en un 2,6%.

Los costos de explotación subieron en un 5,5%, desde \$10.959 millones a \$11.564 millones, como resultado de la mayor venta física y del aumento del precio promedio de la materia prima (el precio promedio del Al LME subió un 16,3% el primer semestre del 2005 comparando con el primer semestre del 2004).

El margen de explotación bajó del 25,6% al 21,4% de las ventas.

Los gastos de administración y ventas bajaron en un 11,8%, desde \$1.682 millones a \$1.505 millones. Como porcentaje de las ventas pasaron de un 11,4% a un 10,2% en el 2005. El descenso se explica fundamentalmente por menores provisiones por incobrables y el término de las actividades operacionales de Distribuidora Boliviana Indalum S.A. (en Bolivia).

4. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de Junio 2005)	30.06.05	30.06.04
Flujo por Actividades Operacionales	2.303	(7.176)
Flujo por Actividades de Financiamiento	(463)	(19.952)
Flujo por Actividades de Inversión	(7.420)	27.689
Flujo Periodo	(5.580)	561
Inflación sobre efectivo y equivalente	119	56
Variación neta	(5.461)	617
Saldo Inicial (efectivo y equivalente)	13.000	5.612
Saldo Final (efectivo y equivalente)	7.539	6.229

El flujo por actividad de operación en el 2005 mejoró en \$9.479 millones comparado con el 2004.

El elevado flujo positivo por actividades de inversión en el 2004, corresponde a la liquidación instrumentos financieros de corto plazo, específicamente pacto de retrocompra provenientes de fondos por aumento de capital realizado en el 2003. Parte de este flujo se destinó a pagar el Bono Serie C (fines del primer semestre del 2004), lo cual se refleja en el flujo negativo por actividades de financiamiento.

En el 2005, el flujo por actividades de inversión corresponden principalmente a adquisiciones de activos fijos por un monto total de \$7.334 millones.

Finalmente, al 30 de Junio de 2005, la compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$7.539 millones de pesos, en comparación con los \$6.229 millones presentados en el 2004.

5. Indicadores Financieros

Indices de Liquidez	Unidad	30.06.05	30.06.04	% var. 30.06.04	31.12.04
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	veces	2,17	2,26	(3,9%)	2,38
Razón Acida (Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes	veces	1,19	1,28	(7,0%)	1,27

Los índices de liquidez durante el período disminuyeron en comparación tanto a Junio del 2004 como a Diciembre del 2004. Esta baja se explica principalmente por un aumento de \$8.424 millones en las cuentas por pagar y de \$3.104 millones en obligaciones con bancos. Esto fue parcialmente compensado con un aumento en las existencias (\$12.600 millones) y en las cuentas por cobrar (\$6.744 millones), atribuido al mayor precio de venta y materia prima, especialmente cobre, y a la mayor actividad comercial de la Compañía.

Indices de Endeudamiento	Unidad	30.06.05	30.06.04	% var. 30.06.04	31.12.04
Razón de Endeudamiento (Pasivo Exigible / Patrimonio)	veces	1,07	1,13	(5,4%)	1,10
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	42,6%	34,9%	21,8%	36,5%
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	57,4%	65,1%	(11,7%)	63,5%
Cobertura Gastos Financieros (Resultado Operacional + Depreciación / Gastos Financieros)	veces	4,44	3,68	20,6%	3,27

Todos los índices de endeudamiento mostraron una positiva evolución con respecto a Junio y Diciembre de 2004, consecuencia del rescate anticipado del Bono Serie A por aproximadamente UF1,9 millones a Diciembre 2004, lo cual fue financiado con la emisión de un Bono Serie D por aproximadamente UF1,8 millones, el prepago de US\$5,0 millones del crédito sindicado, cual fue financiado con fondos propios a prorrata de las cuotas de capital pendientes, y el efecto del tipo de cambio sobre la deuda en dólares.

Asimismo, la cobertura de gastos financieros mejoró como consecuencia del pago de deuda, la reducción en las tasas promedio pagadas por la Compañía y los mejores resultados en el presente ejercicio versus el año anterior.

Indices de Rentabilidad y Ut. por Acción	Unidad	30.06.05	30.06.04	% var. 30.06.04	31.12.04
Rentabilidad del Activo (Utilidad / Activo Promedio)	%	4,6	2,5	80,6%	2,4
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	9,9	6,0	65,3%	5,5
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio)	%	6,36	6,19	2,8%	5,77
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	2,0	1,0	100,0%	2,0
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Ultimos 12 Meses / Precio Mcd. Acción)	\$	N/A	N/A	N/A	N/A

La positiva variación de los índices de rentabilidad se explica por el fuerte aumento de la utilidad y la no variación de los activos totales de la Compañía con respecto al año anterior. Del mismo modo, el resultado operacional fue superior (2,7%) en el primer semestre del año 2005 respecto a igual período del año anterior.

Indicadores de Actividad	Unidad	30.06.05	30.06.04	% var. 30.06.04	31.12.04
Total Activos	MM\$	366.398	365.040	0,4%	346.339
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	4,16	4,33	(3,9%)	3,91
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	87	83	4,1%	92

Los índices de actividad mostraron un aumento del stock de inventarios respecto al año anterior y una mejora en comparación con Diciembre del 2004. Las existencias físicas de cobre y aluminio en 2005 fueron 16.386 toneladas y 8.231 toneladas, respectivamente, versus las 15.892 toneladas de cobre y 4.187 toneladas de aluminio presentadas en Junio de 2004.

6. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos al 30 de Junio de 2005 alcanzaron \$366.398 millones, similar a los \$365.040 millones a Junio del 2004.

- **Activos Circulantes**
Alcanzaron a \$169.767 millones, un incremento de 15,7% comparado con 2004. Esta alza se origina principalmente en mayores existencias (+\$12.600 millones) y mayores cuentas por cobrar (+\$6.744 millones), como resultado de las mayores ventas físicas y del mayor precio de las materias primas.
- **Activos Fijos**
Alcanzaron \$156.126 millones, una caída de 7,9% respecto a igual período del año anterior principalmente como resultado de la revaluación del peso chileno respecto al dólar, lo que más que contrarrestó el hecho que la inversión en activo fijo fuera mayor a la depreciación.
- **Otros Activos**
Ascendieron a \$40.505 millones, un 14,7% menor que en el 2004. Esto es consecuencia del menor valor de inversiones expresadas en dólares (-\$4.670 millones) y menores impuestos diferidos a largo plazo (-\$1.154 millones).

Pasivos

Los pasivos al 30 de Junio de 2005 alcanzaron \$183.872 millones, una reducción de 2,1% respecto a igual periodo del año anterior.

- **Deuda Bancaria**
Ascendió a \$94.213 millones a Junio de 2005, una reducción de 6,9% respecto a igual período del año anterior. Este menor endeudamiento se origina principalmente por el prepago voluntario de US\$5 millones (Marzo 2005) de la deuda sindicada de Madeco individual y por menores deudas de las filiales Armat e Indalum. Esto fue parcialmente compensado por aumento de deuda en las filiales de Brasil y Perú. La caída del dólar en relación al peso también contribuyó a la reducción de la deuda denominada en dólares al llevarse a pesos.
- **Bonos**
La deuda en bonos ascendió a \$29.652 millones a Junio de 2005, una reducción de 11,3% respecto a igual periodo del año anterior. Esta reducción es consecuencia del pago efectuado en Mayo de 2004 del bono serie C. Además, el 15 de Diciembre de 2005 fue rescatado anticipadamente el Bono serie A lo que significó un desembolso aproximado de UF2,0 millones. El prepago fue financiado con la emisión del bono Serie D, por un total

de UF1,8 millones y con una tasa de interés de 5,0% (comparado con 7,25% del Bono serie A).

Patrimonio

El total al 30 de Junio de 2005 alcanzó a \$171.968 millones, un aumento de 3,5% respecto a Junio de 2004.

- **Capital**
Ascendió a \$200.478 millones a Junio de 2005, lo que se compara positivamente con \$194.587 millones en Junio de 2004. El 1 de Julio de 2004 fueron vendidas en una licitación pública en la Bolsa de Santiago 138.956.755 acciones y el 29 de Octubre se suscribieron 182.147.724 acciones (relacionadas a planes de compensación), por lo que Madeco recibió en total \$10.068 millones (\$5.780 millones registrados en capital y \$4.289 millones en sobreprecio de acciones).
- **Sobreprecio Acciones**
Creció desde \$34.582 millones a Junio de 2004 a \$38.843 millones a Junio de 2005.
- **Otras Reservas**
Disminuyeron un 54,0%, desde \$30.621 millones a Junio 2004 a \$14.099 millones a Junio 2005, 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 \$81.452 millones de pérdida a Junio 2005 versus una pérdida de \$93.580 millones a Junio 2004, como consecuencia de las utilidades registradas en el año móvil que alcanzaron a \$12.141 millones.

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 2005 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)	1.729	(87)	1.642
Planta Industrial (Chile)	4.739	(1.685)	3.054
Maquinarias y Equipos (Chile)	350	(238)	112
Planta Industrial (Brasil - Ficap)	-	-	-
Planta Industrial (Perú - Indeco)	-	-	-
Maquinarias y Equipos (Perú - Indeco)	-	-	-
Activos (Uruguay – Bolivia)	-	-	-
Terreno y Planta Fundición (Perú - Indalum)	-	-	-
Total Corto Plazo	6.818	(2.010)	4.808

Tipo de Activo - País	Monto	Provisión	Valor Neto
Terreno y Edificios (Chile)	1.999	(321)	1.678
Total Largo Plazo	1.999	(321)	1.678

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 a Diciembre del año 2004* 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	Principales Competidores
Cables		
Chile	37%	Cobre Cerrillos S.A. y Elaboradora de Cobre Viña del Mar S.A.
Brasil	18%	Pirelli Energia, Cabos e Sistemas do Brasil, Nexans, Phelps Dodge Corporation y Quintas&Quintas
Perú	65%	Conductores Eléctricos Peruanos y Conductores Eléctricos Lima
Argentina	5%	Pirelli Cables, Industria Metalúrgica Sudamericana S.A. y Cimet S.A.
Tubos y Planchas		
Chile	59%	Tecob, Cembrass S.A. y Themco-Conformadores de Metales S.A.
Argentina	14%	Pajarbol S.A., Sotyl S.A. y Quimetal
Cospeles **	4%	Poongsan (Corea)
Envases Flexibles		
Chile	26%	Envases del Pacífico S.A., BO Packaging (ex - Carter Holt Packaging), HyC y Envases Flexibles
Argentina	8%	Converflex (filial de Arcor), Alvher y Celomat
Perfiles de Aluminio		
Chile	71%	Alcoa S.A.

* La Compañía sólo realiza mediciones de participación de mercado una vez al año. ** 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 2005 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable de pasivos:

- \$56.069 millones (incluye int. minoritario en el exterior de \$1.540 millones) en dólares,
- \$3.456 millones en pesos argentinos,
- \$16.021 millones en reales,
- \$1.344 millones en soles peruanos,
- \$742 millones en euros, y
- \$552 millones en otras monedas.

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

- \$144.231 millones en dólares,
- \$7.500 millones en pesos argentinos,
- \$46.621 millones en reales,
- \$11.856 millones en soles peruanos,
- \$532 millones en euros, y
- \$313 millones en otras monedas.

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo neto equivalente a \$132.869 millones y representa un 36,3% de los activos totales de la Compañía.

Las inversiones que Madeco presenta en el exterior al 30 de Junio del año 2005 alcanzan a US\$235 millones (deducido US\$4 millones de créditos vigentes asociados a inversión). 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.

Durante el primer semestre del 2005 la utilidad por diferencia de cambio fue de \$2.360 millones. Deduciendo el costo de coberturas, \$993 millones, se obtiene una utilidad neta por diferencia de cambio de \$1.367 millones.

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 2005 Madeco a nivel consolidado registra una deuda financiera de \$137.459 millones. De dicho monto, el 67,0% está denominado en UF, 26,3% está en dólares y el 6,7% restante está en pesos chilenos, soles peruanos y reales brasileiros. En relación a las tasas, un 34,2% 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 30 de Junio de 2005, Madeco y filiales tenían existencias de cobre y de aluminio equivalentes a 16.386 toneladas y 8.231 toneladas, respectivamente y cuyos precios se cotizan en la Bolsa de Metales de Londres.

10. Estructura Dotacional

Nº Personas	30.06.05	30.06.04	Variación %
Ejecutivos	48	43	11,6%
Profesionales y Técnicos	650	967	-32,8%
Trabajadores	2.113	1.781	18,6%
Total	2.811	2.791	0,7%

A Septiembre 2004 la empresa cambió la forma de clasificar a su personal, actualmente se considera profesionales y técnicos a toda aquella persona que tenga un título profesional o técnico. La clasificación anterior estaba basada en funciones desempeñadas por el personal.

TIBERIO DALL'OLIO
GERENTE GENERAL