

MADECO

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2007 Y 2006**

Índice

1.	Resumen	3
2.	Resultados por Unidad de Negocio	9
3.	Flujo de Efectivo Resumido	12
4.	Indicadores Financieros	13
5.	Análisis de Activos y Pasivos.....	15
6.	Análisis de las Diferencias que Puedan Existir entre los Valores Libro y Valores de Mercado de los Principales Activos	17
7.	Análisis de Los Mercados, Competencia y Participación Relativa.....	18
8.	Análisis de Riesgo de Mercado	19
9.	Estructura Dotacional	21

1. Resumen

Con fecha 12 de Febrero de 2007, Madeco adquirió el 80% de las acciones de Cedsa, por US\$3,7 millones pagados al contado. Adicionalmente, los accionistas contrajeron el compromiso de efectuar un aumento de capital por US\$ 6 millones, a ser suscrito y pagado a prorrata de sus respectivas acciones. Este aumento se llevará a efecto en dos etapas (Marzo 2007 y Septiembre 2007) y será destinado a aumentar la capacidad productiva de Cedsa, para aprovechar las oportunidades que está presentando la expansión de la economía colombiana.

Además, el 1° de Marzo, Madeco, a través de su filial Alusa, adquirió el 14,5% de Peruplast y el 24,4% de Tech Pak, todo por un monto de US\$8,5 millones, alcanzando el 50% de participación en Tech Pak y el 39,5% en Peruplast. Adicionalmente, el inversionista peruano Nexus Group ha suscrito los respectivos contratos de compraventa mediante los cuales adquirirá la cantidad de acciones necesaria para tener la misma participación accionaria de Alusa S.A. en ambas sociedades. Además Nexus Group y Alusa han suscrito un pacto de accionistas para la administración de ambas empresas, lo cual ha significado que a partir de dicha fecha nuestra filial Alusa ha incorporado en su consolidación los estados financieros de estas compañías. Por otro lado, Shintec, accionista de Peruplast, ha suscrito una promesa de compraventa, por la cual venderá a Alusa el 10,5%, y de esta forma, Alusa llegará al 50% del total de capital accionario de Peruplast. A la fecha Alusa es controladora de Peruplast y Tech Pak.

Los estados financieros consolidados al primer trimestre 2007 incluyen a los estados financieros de Peruplast, Tech Pak y Cedsa.

Los ingresos por ventas al 31 de Marzo de 2007 se incrementaron en un 25,3% con respecto a igual período del 2006 alcanzando los \$152.359 millones. Esta alza se explica principalmente por el incremento del precio del cobre y por un aumento en el volumen físico vendido de la Unidad Cables y la Unidad Envases Flexibles de 8,0% y 130,9%, respectivamente. Estos aumentos se deben principalmente a la incorporación de las empresas Cedsa, Peruplast y Tech Pak. Este efecto es compensado en parte por una caída de los volúmenes de Tubos y Planchas y Perfiles de Aluminio de 33,4% y 6,9%, respectivamente.

El resultado operacional de la Compañía para el primer trimestre 2007 aumentó en un 9,8% respecto del primer trimestre 2006, producto de aumentos de precios y volúmenes y a la contribución de las empresas antes mencionadas. Este último efecto se refleja también en los gastos de administración y ventas con un incremento de un 25,0% con respecto a igual período del 2006.

1.- La Unidad Cables continúa su tendencia positiva, con crecimiento de los ingresos en un 31,6%. El resultado operacional se incrementó desde \$6.456 millones obtenidos el 1T06 a \$9.852 millones en 1T07 (+52,6%). En cuanto a las ventas físicas se registró un aumento de 8,0% respecto al 2006, destacando los mayores volúmenes de Cables de Aluminio en Brasil y Argentina (24,9% y 196,2%, respectivamente) y la inclusión de Cedsa con 853 ton para el

primer trimestre 2007, compensado en parte con una caída de Alambrón de Cobre (-14,9%) y Cables de Cobre en Chile (-21,7%).

2.- La Unidad Tubos y Planchas presentó una caída en sus ingresos del 16,8% debido principalmente a la baja de volúmenes de 33,4%, principalmente en Tubos y Planchas Chile (-31,9%) efecto que se observa a pesar de un aumento del precio del cobre. El resultado operacional cayó de \$1.182 millones el primer trimestre 2006 a \$-1.427 millones para igual período 2007.

3.- La Unidad Envases presentó aumento en las ventas de 82,9%, principalmente por la inclusión de Peruplast y Tech Pak que en conjunto tienen un efecto de 97,8% sobre el incremento. El resultado operacional aumentó desde \$1.291 millones obtenidos en el 1T06 a \$1.503 millones en 1T07 (+16,4%) dado principalmente por la incorporación de Peruplast y Tech Pak.

4.- La Unidad Perfiles aumentó sus ingresos un 7,0% respecto al mismo periodo del año anterior, sin embargo el resultado operacional disminuyó desde \$839 millones obtenidos el 1T06 a \$797 millones para el 1T07 (-5,0%), atribuible a la fuerte competencia en precio de las importaciones de origen chino.

LA UTILIDAD NETA disminuyó un 0,9% alcanzando \$6.564 millones, comparados a los \$6.625 millones presentados el mismo período del 2006. Este peor resultado se compone de un aumento en el resultado operacional de \$957 millones, un mayor cargo en el resultado fuera de la explotación de \$1.232 millones y un menor cargo por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de \$214 millones.

Resultados Consolidados

Utilidad Consolidada

La utilidad neta después de impuestos e interés minoritario acumulada a Marzo del 2007 alcanzó a \$6.564 millones, cifra inferior en \$61 millones (-0,9%) a la del mismo período en 2006. Este peor resultado se compone de un aumento en el resultado operacional de \$957 millones, un mayor cargo en el resultado fuera de la explotación de \$1.233 millones y un menor cargo por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de \$214 millones.

Ventas Físicas Consolidadas

Las ventas físicas consolidadas a Marzo del 2007 tuvieron un crecimiento del 11,5% respecto del mismo período 2006, alcanzando ventas totales por un volumen de 39.945 toneladas, fundamentalmente por un aumento de 5.013 ton en envases flexibles, que consideran 5.057 ton de la inclusión de Peruplast y Tech Pak, y 1.731 ton en cables, que incluyen 853 ton de Cedsa (Colombia).

Las ventas de Tubos y Planchas se redujeron un 33,4%, explicado por las bajas de ventas de exportación en 35,8% y ventas nacionales en 24,9% dadas por los altos precios del cobre y la fuerte competencia de productos sustitutos.

Los volúmenes de ventas de envases flexibles se incrementaron un 1,5% en Chile y cayeron un 6,1% en Argentina producto de la pérdida de mercado.

Ventas Físicas	Unidad	31.03.07	31.03.06	% var.	31.12.06
Cables	Tons.	23.383	21.652	8,0%	79.368
Tubos y Planchas	Tons.	4.821	7.239	(33,4%)	28.011
Envases Flexibles	Tons.	8.842	3.829	130,9%	15.649
Perfiles de Aluminio	Tons.	2.899	3.113	(6,9%)	12.262
Total	Tons.	39.945	35.833	11,5%	135.290

Ingresos de Explotación

A Marzo de 2007 los ingresos de Madeco alcanzaron a \$152.359 millones, lo que representa un incremento de 25,3% respecto a igual período del año anterior. La diferencia entre el 2007 v/s 2006 de \$30.796 millones, se explica principalmente por un efecto positivo en precio de \$17.800 millones y en menor medida por un efecto volumen estimado en \$12.996 millones. El efecto de la inclusión de Cedsa, Peruplast y Tech Pak es positivo en \$ 13.526 millones para los ingresos de explotación.

Ventas Valoradas (Netas)	Unidad	31.03.07	31.03.06	% var.	31.12.06
Cables	MM\$	103.373	78.555	31,6%	79.368
Tubos y Planchas	MM\$	19.696	23.679	(16,8%)	28.011
Envases Flexibles	MM\$	20.744	11.342	82,9%	15.649
Perfiles de Aluminio	MM\$	8.546	7.987	7,0%	12.262
Total	MM\$	152.359	121.563	25,3%	135.290

Margen de Explotación

Alcanzó a \$18.206 millones, con un incremento de 15,6% respecto a igual período del año anterior (\$15.754 millones), como consecuencia de la contribución de las nuevas empresas que en conjunto alcanzaron un margen de explotación de \$ 2.061 millones, lo que representa un 11,3% del Margen de Explotación del 1T06.

El aumento en los costos de explotación del ejercicio en \$28.346 millones se origina principalmente en el alza del costo de las principales materias primas como el cobre y aluminio y en la inclusión de las nuevas empresas que consolidan. Este último concepto incrementó los costos de explotación en \$11.595 millones. En total, el mayor Costo de Materias primas se incrementó en \$ 23.975 millones, los Gastos de Fabricación en \$2.812 millones, la Remuneración de Planta en \$796 millones y la Depreciación de Planta en \$763 millones.

Resultado Operacional

El resultado operacional acumulado a Marzo 2007 fue de \$10.725 millones, (+9,8% respecto a igual período del 2006). Este aumento se explica en parte por el mayor resultado de explotación de \$2.452 millones, compensado parcialmente por un aumento de \$ 1.495 millones en gastos de administración y ventas de los cuales \$ 930 millones corresponden a la inclusión de Cedsa, Peruplast y Tech Pak.

Las principales unidades de negocios que contribuyeron al incremento en el resultado operacional fueron Cables (+\$3.396 millones) y Envases (\$212 millones), que fueron contrarrestadas en parte por el menor resultado de la unidad de Tubos y Planchas de \$ 2.609 millones y Perfiles de \$ 42 millones.

Resultado Operacional	Unidad	31.03.07	31.03.06	% var.	31.12.06
Cables	MM\$	9.852	6.456	52,6%	34.373
Tubos y Planchas	MM\$	(1.427)	1.182	(220,7%)	9.809
Envases Flexibles	MM\$	1.503	1.291	16,4%	4.809
Perfiles de Aluminio	MM\$	797	839	(5,0%)	2.878
Total	MM\$	10.725	9.768	9,8%	51.869

Resultado no Operacional

La pérdida no operacional aumento en \$1.233 millones, pasando de un cargo por \$912 millones a un cargo por \$2.145 millones explicado por las siguientes razones:

- a) Un aumento en los gastos financieros (+\$687 millones) debido al incremento de los intereses, gastos bancarios por comercio exterior e impuestos a las transacciones financieras en las filiales extranjeras y a los gastos financieros de Cedsa equivalentes a \$285 millones;
- b) Corrección Monetaria experimenta un mayor cargo por \$459 millones producto del positivo IPC para el primer trimestre 2007 (+0,2%) v/s el negativo IPC para igual período 2006 (-0,3%);
- c) La Diferencia de Cambio presenta un menor abono por \$516 millones producto de la menor apreciación de las monedas (v/s dólar) principalmente el Real brasileño;

Estos mayores cargos son compensados en parte por:

- a) Mayores ingresos no operacionales (netos de egresos no operacionales) por concepto mayores ingresos (+\$292 millones) de arriendos, ventas de activos prescindibles y activos fijos. Por otro lado se presenta un incremento de egresos no operacionales por \$ 28 millones producto de indemnizaciones efectuadas en sociedades adquiridas (+\$160 millones) producto de las reestructuraciones efectuadas compensadas parcialmente por un menor por la desvalorización de bienes de uso inactivos de \$ 135 millones;
- b) Aumento de los ingresos financieros (+\$ 324 millones) principalmente por un alza en los intereses por depósitos a plazo, intereses por financiamiento de exportaciones y a la acumulación de caja para prepago de deuda;

Impuesto a la Renta

El impuesto a la renta ascendió a \$1.288 millones, comparado con los \$1.831 millones del año anterior, disminuyó en \$ 543 producto principalmente de un abono en impuestos diferidos.

Interés Minoritario y Mayor Valor de Inversiones

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, Indalum y Cedsa. El interés minoritario acumulado a Marzo ascendió a \$ 7.292 millones, mayor en \$330 millones respecto al mismo período de 2006, explicado principalmente por la incorporación de interés minoritario de Cedsa, Peruplast y Tech Pak (estos dos últimos consolidando con Alusa).

2. Resultados por Unidad de Negocio

Cables

Los ingresos de explotación a Marzo del 2007 alcanzaron a \$103.373 millones, un 31,6% superior al mismo periodo del año anterior (\$78.555 millones). Las ventas físicas aumentaron un 8,0%, destacándose las ventas de Cables de Aluminio en Brasil (+24,9%) y Argentina (+196,2%), Cables de Cobre en Brasil (+6,6%), y la inclusión de Cedsa (+\$4.331 millones de ingresos de explotación, +853 ton) que representa un aumento porcentual de 3,9% del incremento total. Por otro lado, las ventas físicas de Alambión de cobre cayeron un 24,2% en Perú y un 3,5% en Chile y las de Cables de Cobre en Chile disminuyeron un 21,7%.

Los costos de explotación aumentaron un 30,3%, desde \$68.695 millones a \$89.503 millones a Marzo del 2007. Este aumento se origina principalmente por el incremento de las ventas físicas, el alza en el precio de las materias primas cobre y aluminio, y la inclusión de Cedsa.

El resultado de explotación fue un 40,7% mayor al del 1T06 pasando de \$9.858 millones a \$13.870 millones. Los gastos de administración y ventas aumentaron un 18,1%, desde \$3.402 millones a \$4.018 millones, producto del mayor nivel de comercialización, operación y por mayores costos en la implementación de los requerimientos de Sarbanes Oxley, el inicio de la implementación del sistema SAP a nivel corporativo y la inclusión de Cedsa.

El resultado operacional de esta unidad alcanzó a \$9.852 millones para el 1T07 v/s \$6.456 millones para igual período 2006.

Tubos y Planchas

Los ingresos a Marzo del 2007 alcanzaron a \$19.696 millones, una disminución del 16,8% respecto a igual período del año anterior (\$23.679 millones) dado por la fuerte baja en las ventas físicas en Chile con un efecto negativo de \$ 7.606 millones compensado en parte con un efecto precio positivo por el alza del precio de Cobre. En términos de volumen, se observó una caída de 33,4% producto de la fuerte sustitución y la lenta recuperación de mercados de exportación.

Los costos de explotación presentaron una disminución del 6,3%, sin embargo pasaron del 90,0% el 1T06 al 101,4% el 1T07 como porcentaje de las ventas producto del alza en el cobre y de un mayor cargo por variación de valor añadido de \$411 millones producto de la disminución de stock.

El margen de explotación cayó de 10,0% a -1,4% de las ventas, explicado fundamentalmente por la venta de productos por debajo del costo promedio ponderado durante Enero y Febrero. Esto se debió a que mientras se producían bajas en el precio del cobre LME, la unidad optó por disminuir las compras de este metal, con lo cual sus ventas tenían rezagado el costo

promedio ponderado cercano al de Diciembre 2006 que se encontraba sobre el precio de mercado LME de Enero y Febrero.

Los gastos de administración y ventas cayeron un 3,3%, desde \$1.196 millones a \$1.157 millones alcanzando un resultado operacional negativo de \$-1.427 millones v/s \$ 1.182 millones el año anterior, es decir un margen operacional de -7,2% sobre ventas v/s 5,0% el 2006.

Envases Flexibles

Los ingresos de explotación aumentaron en un 82,9%, pasando de \$11.342 millones a \$20.744 millones producto de la incorporación de Peruplast y Tech Pak cuyos Ingresos sumaron \$9.195 millones. Las ventas físicas de las operaciones en Chile se incrementaron en 1,5%, mientras las de las operaciones en Argentina bajaron un 6,1%. Las ventas físicas de Peruplast y Tech Pak totalizaron 5.057 ton para el primer trimestre 2007 lo que significa un aumento de las toneladas totales de un 100,8%.

Los costos de explotación se incrementaron un 89,2%, pasando de \$9.429 millones a \$17.840 millones. Esta alza de \$ 8.411 millones incluye la inclusión de los costos de explotación de Peruplast y Tech Pak de \$ 7.802. El margen de explotación en Chile bajó de un 19,3% a un 15,9% sobre las ventas, mientras que la operación en Argentina (Aluflex) cayó de un 11,7% a un 6,9%.

El resultado de explotación aumenta de \$1.913 millones a \$2.904 millones (+51,8%) respecto del 1T06, sin embargo en términos de % sobre las ventas disminuyó de un 16,9% a un 14,0%.

Los gastos de administración y ventas aumentaron un 125,2%, desde \$622 millones a \$1.401 millones. Este aumento incluye los gastos de Peruplast y Tech Pak por \$ 709 millones. En términos de ratio sobre las ventas aumenta de un 5,5% a un 6,8%.

El resultado operacional acumulado a Marzo 2007 fue de \$1.503 millones con un incremento de 16,4% respecto del primer trimestre 2006.

Perfiles de Aluminio

Los ingresos al 31 de Marzo del 2007 aumentaron un 7,0% en comparación con los ingresos 1T06, pasando de \$7.987 millones a \$8.546 millones. Este aumento es producto de un efecto precio positivo de \$ 1.107 millones compensado en parte con un efecto volumen negativo de \$ 549 millones.

Los costos de explotación subieron en un 7,2%, desde \$6.382 millones a \$6.844 millones, como resultado del mayor costo de la materia prima (el precio promedio del Aluminio acumulado a Marzo 2007 fue un 16,5% superior en dólares al de igual período 2006).

El resultado operacional del 1T07 fue de \$797 millones con una baja de 5,0% respecto de igual período 2006 producto principalmente del incremento de los gastos de administración y ventas en un 18,1% compensado en menor medida por un alza del resultado de explotación en un 6,0%.

3. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de Marzo 2007)	31.03.07	31.03.06
Flujo por Actividades Operacionales	20.569	(17.077)
Flujo por Actividades de Financiamiento	(9.893)	16.957
Flujo por Actividades de Inversión	(7.363)	(1.806)
Flujo Periodo	3.314	(1.926)
Inflación sobre efectivo y equivalente	130	240
Variación neta	3.444	(1.685)
Saldo Inicial (efectivo y equivalente)	17.580	7.977
Saldo Final (efectivo y equivalente)	21.024	6.292

El flujo por actividades operacionales del primer trimestre 2007 presenta un mayor flujo por \$37.646 millones respecto de igual período 2006. Esto es consecuencia de la liberación de capital de trabajo hacia fines del año 2006 producto de la baja en las materias primas principales y a los menores volúmenes de inventarios de cobre.

La diferencia de flujo por actividades de financiamiento, \$26.850 millones, del 1T07 v/s 1T06 se debe principalmente a la menor necesidad de financiar capital de trabajo y al pago neto de deudas. Respecto a este último punto, durante marzo se canceló el tramo corto del sindicado por US\$ 16 millones.

Por otro lado el mayor flujo negativo por actividades de Inversión por \$5.557 millones está compuesto principalmente por las adquisiciones en Cedsa, Peruplast y Tech Pak y el plan de inversiones establecido para el año.

Finalmente, al 31 de Marzo de 2007, la Compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$21.024 millones de pesos, en comparación con los \$6.291 millones presentados en el primer trimestre 2006.

4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	31.03.07	31.03.06	% var.	31.12.06
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	Veces	2,69	2,10	27,8%	2,89
Razón Acida ((Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes)	Veces	1,64	1,16	41,9%	1,68

Los índices de liquidez durante el período aumentaron en comparación a Marzo del 2006. Esta alza se explica principalmente por un aumento en el disponible (\$10.490 millones), las existencias (\$11.065 millones) y cuentas por cobrar (\$29.392 millones), atribuido principalmente al incremento del precio de venta y a la incorporación de Cedsa, Peruplast y Tech Pak, esto último incrementado los saldos en \$ 13.852 millones respecto a igual período 2006. Además se incrementan los Otros Activos Circulantes en \$ 5.790 millones principalmente por mayores pactos de retrocompra. Conjuntamente, existe un leve aumento en los pasivos circulantes de \$ 1.769 millones por efectos combinados de una disminución en Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo (prepago de cuotas de crédito sindicado) y Documentos y Cuentas por pagar empresas relacionadas (saldo de deuda con Quiñenco) compensado por un aumento en Obligaciones con bancos e instituciones financieras a largo plazo con vencimiento dentro de un año y cuentas por pagar producto de los mayores precios del cobre.

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.03.07	31.03.06	% var.	31.12.06
Razón de Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio)	Veces	0,65	0,72	(9,6%)	0,61
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	56,5%	59,3%	(4,6%)	52,2%
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	43,5%	40,7%	6,6%	47,8%
Cobertura Gastos Financieros ((Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	Veces	4,80	5,49	(12,5%)	5,71

La razón de endeudamiento disminuyó producto del incremento del patrimonio, por mayores utilidades retenidas, y del mayor capital pagado por efecto del remate de acciones remanentes realizado en mayo del 2006. Por otro lado aumenta la porción de deuda a largo 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.

La cobertura de gastos financieros disminuyó como consecuencia del mayor incremento de gastos financieros (+28,7%) respecto del crecimiento del resultado operacional (+9,8%) comparando el 1T07 v/s 1T06.

Índices de Rentabilidad y Ut. Por Acción	Unidad	31.03.07	31.03.06	% var.	31.12.06
Rentabilidad del Activo (Utilidad / Activo Promedio)	%	6,2	6,9	(9,8%)	7,9
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	10,9	13,3	(17,5%)	13,1
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio)	%	7,48	7,78	(3,9%)	10,22
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	1,2	1,2	(4,8%)	5,5
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mdo. Acción)	\$	n.a.	n.a.	-	-

La negativa variación de los índices de rentabilidad se explica por la caída en la utilidad neta y al crecimiento relativo menor del resultado operacional respecto de los activos y el patrimonio al consolidar las nuevas empresas.

Indicadores de Actividad	Unidad	31.03.07	31.03.06	% var.	31.12.06
Total Activos	MM\$	457.180	389.598	17,3%	417.615
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	5,38	4,77	12,7%	4,91
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	67	75	(11,3%)	73

Los indicadores de actividad respecto al 1T06 reflejan la mayor utilización de activos por el incremento de activos circulantes. Además se observa un incremento de la actividad en la mayor rotación de inventarios y una consecuente menor permanencia de éstos.

Las existencias físicas de cobre y aluminio a Marzo del 2007 son de 10.616 toneladas y 10.333 toneladas respectivamente, versus las 14.442 toneladas de cobre y 7.722 toneladas de aluminio presentadas en Diciembre de 2006.

5. Análisis de Activos y Pasivos

Activos

Los activos al 31 de Marzo de 2007 alcanzaron \$457.180 millones, un alza con respecto a los \$389.598 millones a Marzo del 2006.

- **Activos Circulantes**
Alcanzaron a \$256.964 millones, un incremento de 30,2% comparado con 2006. Esta alza se origina principalmente en mayores deudores por venta (\$20.591 millones), mayores existencias (\$11.065 millones), como resultado del mayor precio de las materias primas, y un mayor Disponible (\$ 10.490 millones) dado por la liberación de capital de trabajo generada por los menores volúmenes de inventarios de Cobre, y en menor medida, por un aumento en otros activos circulantes (\$5.790 millones), deudores varios (\$5.234 millones), documentos por cobrar (\$ 4.671 millones) e impuestos diferidos (\$2.534 millones).
- **Activos Fijos**
Alcanzaron \$166.009 millones, lo cual representa un aumento neto de \$16.932 millones, respecto al 1T06 (\$149.076 millones) dado principalmente por la inclusión de los activos fijos de Cedsa, Peruplast y Tech Pak por \$ 17.158 millones y la adición por inversiones en este ítem de \$4.911 millones.
- **Otros Activos**
Registraron \$34.207 millones, una disminución de 20,6% (\$8.892 millones) respecto del 1T06 debido principalmente a la consolidación de los saldos de las inversiones de Tech Pack y Peruplast.

Pasivos

Los pasivos al 31 de Marzo de 2007 alcanzaron \$169.110 millones, un incremento del 6,3% respecto a igual periodo del año anterior.

- **Deuda Bancaria**
Ascendió a \$71.558 millones a Marzo de 2007, lo que representa un aumento del 1,9% o de \$1.336 millones respecto a igual periodo del año anterior. Esto responde a un mayor endeudamiento de las empresas que componen el grupo Madeco para financiar mayores necesidades de capital de trabajo producto de mayores precios de materias primas y de volúmenes de venta. Por este motivo Madeco pactó con fecha 5 de junio de 2006 un crédito sindicado por US\$50 millones a 5 años plazo. 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 se destinaron a financiar capital de trabajo. Al 31 de diciembre se había cancelado la primera cuota de este crédito (US\$4 millones) y 2 cuotas por anticipado equivalentes a

US\$8 millones. Además, el 31 de Marzo 2007 se cancelaron las 4 cuotas siguientes correspondientes al 100% del tramo corto por un total de US\$ 16 millones

- Bonos
La deuda registrada que asciende a \$25.118 millones a Marzo de 2007 corresponde a un bono Serie D que posee un vencimiento de la última cuota para Diciembre 2011. La deuda por este concepto disminuyó un 14,8% respecto a igual periodo del año anterior por pago de amortización. Esta última tiene una periodicidad de pago semestral tanto amortización como interés (anual de UF + 5%).

Patrimonio

El total al 31 de Marzo de 2007 alcanzó a \$260.047 millones, lo que representa un aumento del 18,1% respecto a Marzo de 2006.

- Capital
Ascendió a \$264.072 millones a Marzo de 2007, lo que se compara positivamente con \$256.105 millones a Marzo de 2006, debido a la suscripción en Mayo 2006 de 192.802.758 remanentes de acciones emitidas y registradas el 17 de octubre de 2005, donde a la Compañía recibió un total de aproximadamente \$9.351 millones (histórico).
- Sobreprecio Acciones
Alcanzó a \$40.170 millones a Marzo 2007 v/s \$ 40.204 en Marzo 2006.
- Otras Reservas
Se mantuvo en \$ 169 millones respecto del primer trimestre 2006.
- Pérdidas Acumuladas
Alcanzaron a \$51.456 millones de pérdida a Marzo 2007 versus una pérdida de \$82.060 millones a Marzo 2006 producto del positivo resultado del ejercicio 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 31 de Marzo del 2007 se han aplicado los principios contables generalmente aceptados y normas generales y específicas de la Superintendencia de Valores y Seguros, organismo bajo cuya fiscalización se encuentra la Compañía.

La valorización de los activos incluye el ajuste por corrección monetaria y provisiones para llevar algunos bienes raíces de carácter prescindible a su probable valor de mercado. Estos activos que se encuentran para la venta se detallan como sigue, con sus respectivas provisiones:

Tipo de Activo – País	Monto MM\$	Provisión MM\$	Valor Neto MM\$
Terreno y edificios (Chile)	1.791	(248)	1.543
Terrenos (Brasil)	1.213	(52)	1.161
Maquinarias y equipos (Brasil)	1.036	-	1.036
TOTAL CORTO PLAZO	4.040	(300)	3.740

Tipo de Activo – País	Monto MM\$	Provisión MM\$	Valor Neto MM\$
Planta Industrial (Argentina)	4.414	(2.994)	1.420
Terreno y edificios (Chile)	1.415	(429)	986
Maquinarias y equipos (Chile)	2.117	(1.480)	637
TOTAL LARGO PLAZO	7.946	(4.903)	3.043

7. 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 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 2006 ⁽¹⁾, la participación de mercado y los principales competidores en cada uno de los mercados en los que la Compañía participa:

Unidad de Negocios	Participación Mercado ⁽²⁾	Principales Competidores
Cables		
Chile	30%	Cobre Cerrillos S.A. y Elaboradora de Cobre Viña del Mar S.A.
Brasil	15%	Phelps Dodge, Invex, Prysmian, Nexans, Cabos e Sistemas do Brasil, y Quintas&Quintas
Perú	64%	Conductores Eléctricos Peruanos y Conductores Eléctricos Lima
Argentina	9%	Prysmian, Industria Metalúrgica Sudamericana S.A. y Cimetal S.A.
Fibra óptica (Argentina)	34%	Furukawua y Prysmian
Tubos y Planchas		
Chile	50%	Cembrass, Conmetal y Tecob
Argentina	11%	Pajabol S.A., Sotyl S.A., Vaspia y Quimetal
Cospeles ⁽³⁾	16%	Poongsan (Corea), VDN, Royal Mint of Inland
Envases Flexibles		
Chile	29%	Edelpa
Argentina	6%	Converflex (filial de Arcor), Celomat y Alvher
Perfiles de Aluminio		
Chile	67%	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 2006.

(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.

8. Análisis de Riesgo de Mercado

Al 31 de Marzo del 2007 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable de pasivos:

- \$82.945 millones (incluye int. minoritario en el exterior de \$17.717 millones) en dólares,
- \$6.101 millones en pesos argentinos,
- \$29.058 millones en reales,
- \$6.979 millones en soles peruanos,
- \$5.265 millones en pesos colombianos,
- \$117 millones en euros, y
- \$521 millones en otras monedas.

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

- \$171.789 millones en dólares,
- \$12.344 millones en pesos argentinos,
- \$65.260 millones en reales,
- \$26.040 millones en soles peruanos,
- \$8.962 millones en pesos colombianos,
- \$1.218 millones en euros, y
- \$56 millones en otras monedas.

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo neto equivalente a \$154.683 millones y representa un 33.8% de los activos totales de la Compañía.

Las inversiones que Madeco presenta en el exterior al 31 de Marzo del año 2007 alcanzan a US\$210 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 (BT64).

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 2007 Madeco a nivel consolidado registra una deuda financiera de \$105.212 millones. De dicho monto, el 30,6% está denominado en UF, 38,2% está en dólares y el 31,2% restante está en pesos chilenos, soles peruanos y reales brasileros.

La exposición al riesgo de precio de materias primas se relaciona principalmente con los inventarios de metales de cobre y de aluminio de la Compañía, ya que utiliza grandes cantidades para fabricar sus productos. Los precios de estos metales históricamente han fluctuado ampliamente y se ven afectados por una gran cantidad de factores que van más allá del control de la Compañía y naturalmente del tipo de cambio de cada moneda local contra el dólar, moneda en la cual se transan dichos metales. Es importante destacar que fluctuaciones en el precio de este material en el futuro pueden acarrear utilidades o pérdidas importantes para la compañía. Para evitar pérdidas, Madeco ha decidido buscar estrategias de cobertura de precio de su principal materia prima, mediante venta financiera de cobre (operación collar). Al 31 de Marzo 2006 la Compañía posee contratos de venta a futuro por 2.750 tons.

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 pérdida de los precios de los productos comercializados. Dependiendo de la competencia en el terreno de los precios y de las condiciones económicas en general, ocasionalmente la Compañía no puede traspasar en el mismo mes a sus clientes las alzas en los costos de las materias primas.

Al 31 de Marzo de 2007, Madeco y filiales tenían existencias de cobre y de aluminio equivalentes a 10.616 toneladas y 10.333 toneladas, respectivamente y cuyos precios se cotizan en la Bolsa de Metales de Londres.

9. Estructura Dotacional

Nº Personas	31.03.07	31.03.06	% var.
Ejecutivos	53	48	10,4%
Profesionales y Técnicos	749	742	0,9%
Trabajadores	2.191	2.137	2,5%
Total	2.993	2.927	2,3%

TIBERIO DALL'OLIO
GERENTE GENERAL