Análisis Razonado Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2010

I. Resumen

A partir del año 2009 Quiñenco presenta sus estados financieros de acuerdo a IFRS. Uno de los principales cambios en términos de presentación consiste en la consolidación con las entidades financieras Banco de Chile y SM Chile y la compañía de seguros Banchile Seguros de Vida. Para efectos de una mejor comprensión de los resultados de Quiñenco, el análisis, al igual que los estados financieros, separa los resultados en actividades bancarias y no bancarias (sector industrial).

Cabe hacer notar que ciertas partidas relevantes de los estados financieros bajo IFRS tienen una nomenclatura distinta a la que se utilizaba bajo PCGA chilenos, como por ejemplo: "Utilidad del ejercicio" (PCGA chilenos) se denomina "Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora" bajo IFRS y "Patrimonio" (PCGA chilenos) se denomina "Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora" bajo IFRS. Por otra parte, la "Ganancia consolidada" en nomenclatura IFRS incluye la "Utilidad del ejercicio" (PCGA chilenos) e "Interés Minoritario" (PCGA chilenos), y, "Patrimonio total" en IFRS incluye "Patrimonio" (PCGA chilenos) e "Interés Minoritario" (PCGA chilenos).

Durante el año 2010, Quiñenco obtuvo una ganancia neta[1] de $291.606 millones, un 87,6% mayor al resultado del mismo período en 2009. Esta positiva variación se debe principalmente a las ganancias obtenidas a nivel corporativo producto del ejercicio por parte de Citigroup de su primera opción por un 8,52% adicional de la propiedad de LQIF, controlador del Banco de Chile, generando una utilidad antes de impuestos de $169.513 millones para Quiñenco. El ejercicio de la segunda opción por otro 8,52% de la propiedad de LQIF, con la cual Citigroup alcanzó un 50% de participación en LQIF, generó un incremento patrimonial neto de impuestos de $131.642 millones para Quiñenco. El ejercicio de ambas opciones fue concretado el día 30 de abril de 2010, con un pago total de $541.919 millones. Adicionalmente, la venta de Telsur en el primer trimestre reportó una ganancia de $8.725 millones. Las utilidades generadas en 2010 por estas transacciones fueron significativamente superiores a las ganancias obtenidas a nivel corporativo producto de la venta de inversiones accionarias realizadas en 2009. Cabe destacar además, los positivos resultados alcanzados por el Banco de Chile, los cuales fueron un 47% superiores a los del período anterior producto de las mejores condiciones económicas imperantes. El resultado de CCU, en tanto, disminuyó respecto al año anterior a pesar de registrar crecimiento a nivel operacional, debido a variaciones desfavorables a nivel no operacional. En cuanto al resultado de Madeco, un positivo desempeño a nivel de las unidades de negocio fue contrarrestado por un menor resultado no operacional y menores otros ingresos.

II. Análisis de Resultados Integrales

1. Análisis de Resultados Sector Industrial

Se incluyen en los resultados del sector industrial (sector no bancario) los siguientes segmentos:

a) Manufacturero
- Madeco

b) Financiero
- LQ Inversiones Financieras Holding (LQIF holding)

c) Otros
- Quiñenco y otros (incluye CCU y eliminaciones)

Las sociedades anteriores presentan sus estados financieros de acuerdo a IFRS, con la excepción de Banchile Seguros de Vida, incluido en Quiñenco y otros, cuyos estados financieros están preparados de acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile.

[1] Ganancia neta hace referencia a la Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora.

El 20 de enero de 2010 Quiñenco vendió mediante una Oferta Pública de Acciones la totalidad de su participación, directa e indirecta, de 74,43% en Telsur a GTD Grupo Teleducto. Por este motivo, la inversión en Telsur ha sido clasificada como una operación discontinuada para el año 2009, incluida en el segmento Otros.

Cuadro Nº1: Resultados sector industrial

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Resultado operacional[2]	(3.354)	(4.984)
Resultado no operacional[3]	193.400	75.807
Gasto por impuestos a las ganancias	(8.782)	(918)
Ganancia de operaciones discontinuadas	-	4.161
Ganancia consolidada sector industrial	**181.264**	**74.066**

Ingresos de actividades ordinarias

En el año 2010, los ingresos ordinarios aumentaron en un 19,9% alcanzando a $304.632 millones, debido principalmente al incremento de los ingresos de Madeco y, en menor medida, de Banchile Seguros de Vida, incluido en Quiñenco y otros. La composición de los ingresos ordinarios consolidados se presenta en términos comparativos en el Cuadro Nº2:

Cuadro Nº2: Composición de los ingresos de actividades ordinarias

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Manufacturero		
Madeco	212.789	176.318
Financiero		
LQIF holding	-	-
Otros		
Quiñenco y otros	91.843	77.810
Ingresos de actividades ordinarias	**304.632**	**254.128**

En el año 2010, los ingresos de Madeco aumentaron en un 20,7% en relación al mismo período del año anterior, debido principalmente a las mejores ventas de la unidad de tubos y planchas, reflejando un mayor volumen de ventas y el incremento en el precio del cobre, y, en menor medida, por los mayores ingresos de la unidad de envases flexibles en Chile, Perú y Argentina. La unidad de perfiles, en tanto, registró una leve disminución de sus ingresos, mayormente producto de un menor precio promedio en términos de pesos, junto a un volumen de ventas estable.

La variación en Quiñenco y otros corresponde mayormente a un aumento de 18,9% en los ingresos de Banchile Seguros de Vida.

Costo de ventas

El costo de ventas para el año 2010 registró un aumento de un 21,3% en comparación al mismo período del año anterior. Esta alza se explica principalmente por el mayor costo de ventas de Madeco, el cual fue un 21,0% superior al período anterior, reflejando los mayores volúmenes de venta y mayores precios de materias primas (principalmente cobre). Por otra parte, cabe mencionar que durante 2009 se contabilizó un deterioro en los inventarios de la unidad de perfiles, incrementando el costo en ese período.

Quiñenco y otros también registró un mayor costo de ventas, el cual corresponde principalmente a Banchile Seguros de Vida que se incrementó en un 32,9%. La composición del costo de ventas consolidado se presenta en términos comparativos en el Cuadro N°3:

[2] El Resultado operacional se obtiene restando los Costos de distribución, Gastos de administración, Otros ingresos por función, Otros gastos por función y el Costo de ventas de los Ingresos de actividades ordinarias.

[3] El Resultado no operacional incluye las siguientes cuentas: Otras ganancias (pérdidas), Ingresos financieros, Costos financieros, Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación, Diferencias de cambio y Resultados por unidades de reajustes.

Cuadro Nº3: Composición del costo de ventas

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Manufacturero		
Madeco	(178.245)	(147.308)
Financiero		
LQIF holding	-	-
Otros		
Quiñenco y otros	(41.159)	(33.556)
Costos de ventas	**(219.404)**	**(180.864)**

Ganancia bruta

La ganancia bruta ascendió a $85.229 millones en el año 2010, superior en un 16,3% a la reportada en el mismo período de 2009, producto principalmente del resultado de Madeco que aumentó en un 19,1% basado en el buen desempeño de la unidad de envases y un incremento en la unidad de perfiles, principalmente producto del deterioro contabilizado en los inventarios de dicha unidad en 2009. En la unidad de tubos y planchas en tanto, el incremento en costos fue superior al crecimiento en ventas disminuyendo el margen bruto. Adicionalmente, Quiñenco y otros, que corresponde mayormente a Banchile Seguros de Vida, creció en un 9,7%. La composición de la ganancia bruta se presenta en términos comparativos en el Cuadro N°4:

Cuadro Nº4: Ganancia bruta

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Manufacturero		
Madeco	34.544	29.010
Financiero		
LQIF holding	-	-
Otros		
Quiñenco y otros	50.684	44.254
Ganancia bruta	**85.229**	**73.264**

Gastos operacionales netos[4]

Los gastos operacionales netos totalizaron $88.583 millones en el año 2010, superior en un 13,2% en relación a lo incurrido en el mismo período de 2009, explicado principalmente por Madeco y Quiñenco y otros. Los gastos operacionales netos de Madeco aumentaron en un 61,9% debido principalmente a menores otros ingresos por función reflejando menores dividendos pagados por Nexans ($1.777 millones en 2010 vs $4.181 millones en 2009) y una recuperación de impuestos por absorción de utilidades tributarias de $5.380 millones en 2009. Además, en menor medida, durante 2010 hubo mayores costos de distribución y otros gastos por función.

Los gastos operacionales netos de Quiñenco y otros aumentaron en un 2,1%, explicado por el incremento de un 3,4% de Banchile Seguros de Vida. La composición de los gastos operacionales netos se presenta en términos comparativos en el Cuadro N°5:

[4] Los Gastos operacionales netos incluyen los Otros ingresos por función, Costos de distribución, Gastos de administración y Otros gastos por función.

Cuadro Nº5: Composición de gastos operacionales netos

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Manufacturero		
Madeco	(24.206)	(14.947)
Financiero		
LQIF holding	(9.513)	(9.547)
Otros		
Quiñenco y otros	(54.864)	(53.754)
Gastos operacionales netos	**(88.583)**	**(78.248)**

Resultado Operacional
La pérdida operacional disminuyó en un 32,7% a $3.354 millones en el año 2010 con respecto al mismo período del año anterior, reflejando principalmente el mejor resultado operacional de Quiñenco y otros, parcialmente compensado por la disminución del resultado operacional de Madeco.

Quiñenco y otros disminuyó en un 56,0% la pérdida operacional, debido principalmente a Banchile Seguros de Vida que incrementó su resultado operacional en un 94,5%.

La ganancia operacional de Madeco disminuyó en un 26,5% a $10.339 millones, a pesar de la mejor ganancia bruta, producto del aumento en los gastos operacionales netos explicados anteriormente.

La composición comparativa del resultado operacional se presenta en el Cuadro Nº6:

Cuadro Nº6: Composición del resultado operacional

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Manufacturero		
Madeco	10.339	14.063
Financiero		
LQIF holding	(9.513)	(9.547)
Otros		
Quiñenco y otros	(4.180)	(9.500)
Resultado operacional	**(3.354)**	**(4.984)**

Resultado no operacional
El resultado no operacional registró en el año 2010 una utilidad de $193.400 millones, superior en un 155,1% a los $75.807 millones registrados en el mismo período de 2009. Este incremento de $117.593 millones se debe principalmente a la ganancia registrada durante el período 2010 de $169.513 millones generada por la venta de un 8,52% de la participación de LQIF a Citigroup y por los $8.725 millones generada por la venta de la participación en Telsur, versus la ganancia en 2009 de $34.291 millones generada por la venta de inversiones accionarias (Entel y D&S). Por otra parte, Quiñenco registró mayores ingresos financieros, reflejando el mayor nivel de caja, generado por los ingresos de las ventas de las participaciones de LQIF y Telsur en 2010, y su mayor valor de mercado. Cabe hacer notar que a contar del segundo trimestre Quiñenco valoriza sus activos financieros asociados a su posición de liquidez a nivel corporativo, a valor justo con cambios en resultados.

Dicho incremento fue parcialmente compensado por (i) la variación negativa de las diferencias de cambio, principalmente proveniente de Madeco explicado por la utilidad alcanzada en el año 2009 cuando el dólar se devaluó fuertemente respecto al peso chileno y la compañía mantenía una posición activa en pesos; (ii) el ajuste al precio de venta de la unidad de cables por acuerdo que puso fin al juicio arbitral con Nexans por $7.210 millones; (iii) la disminución de la participación en ganancias de negocios conjuntos, que corresponde mayormente a la participación en los resultados de IRSA, matriz de CCU, que disminuyó su aporte en un 14,8% reflejando el menor resultado de CCU durante el ejercicio; y (iv) la pérdida por unidades de reajuste, debido al efecto de la inflación del período sobre las obligaciones financieras expresadas en UF.

En el Cuadro Nº7 se presenta la composición comparativa del resultado no operacional.

Cuadro Nº7: Composición del resultado no operacional

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Otras ganancias (pérdidas)	163.995	29.203
Ingresos financieros	14.527	9.029
Costos financieros	(13.849)	(13.839)
Participaciones en resultados asociadas y negocios conjuntos	35.312	42.234
Diferencias de cambio	(134)	8.807
Resultados por unidades de reajuste	(6.451)	374
Resultado no operacional	**193.400**	**75.807**

Resultado del período sector industrial

El resultado del sector industrial aumentó en un 144,7% a una ganancia consolidada de $181.264 millones durante el año 2010, debido principalmente a la mayor ganancia generada por la venta de participaciones en LQIF y, en menor medida, por la venta de Telsur. Cabe señalar, que producto de la venta en enero de 2010 de la totalidad de las acciones de Telsur a GTD Grupo Teleducto, las operaciones de Telsur han sido contabilizadas como operaciones discontinuadas en 2009. Durante el año 2009 la ganancia antes de impuesto de Telsur fue de $4.127 millones.

Cuadro Nº8: Resultado del período sector industrial

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Ganancia de operaciones continuadas antes de impuestos	190.046	70.823
Gasto por impuestos a las ganancias	(8.782)	(918)
Ganancias de operaciones discontinuadas	-	4.161
Ganancia consolidada sector industrial	**181.264**	**74.066**

2. Análisis de Resultados Sector Bancario

Se incluye en los resultados bancarios las siguientes sociedades: Banco de Chile y SM Chile, las cuales presentan sus estados financieros acogidos parcialmente a IFRS en los años 2010 y 2009.

Cuadro Nº9: Resultados sector bancario

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Resultado operacional	412.164	296.583
Resultado no operacional	(71.052)	(43.909)
Ganancia consolidada sector bancario	**302.561**	**213.060**

Ingresos operacionales[5]

Los ingresos operacionales aumentaron en un 13,7% a $1.166.742 millones, explicados principalmente por (i) mayores ingresos provenientes de la posición activa neta en UF del banco, como consecuencia de una mayor inflación y la efectiva gestión del gap UF/$ por parte del banco; (ii) el incremento anual de un 9,0% de la cartera de colocaciones, generado especialmente por el crecimiento de créditos de vivienda, de consumo y comerciales, que fueron parcialmente contrarrestados por el efecto de la reducción de los spreads de consumo; (iii) un incremento de un 15,3% en los ingresos por comisiones netas; y (iv) un aumento de las tasas de interés nominales como consecuencia de la retirada del estímulo monetario por parte del Banco Central de Chile, junto con un importante crecimiento en los pasivos que no devengan intereses, sobre todo relacionados con cuentas corrientes y depósitos a la vista.

[5] Ingresos operacionales corresponden al Total ingreso operacional neto, excluida la provisión por riesgo de crédito.

Provisión por riesgo de crédito
La provisión por riesgo de crédito proveniente de Banco de Chile ascendió a $165.961 millones en comparación a los $223.442 millones del período 2009. Esta disminución de un 25,7% principalmente se asocia a mejores perspectivas de la economía, en particular del empleo, y a mejores perfiles de riesgos de personas y empresas, en la medida que los indicadores económicos retoman valores de mediano plazo. Lo anterior ha llevado al banco a reducir sus provisiones en su segmento mayorista. También el banco ha disminuido las provisiones del segmento minorista, en base a la recuperación observada en la capacidad de pago de sus clientes, impulsada por una menor tasa de desempleo y una mayor confianza del consumidor en el futuro de la economía.

Gastos operacionales
Los gastos operacionales aumentaron en un 16,2% alcanzando a $588.617 millones, explicados por el incremento de un 16,2% de los gastos operacionales de Banco de Chile alcanzando a $588.271 millones durante el año 2010. Este aumento es consecuencia del mayor dinamismo que empezó a mostrar la actividad comercial producto de las mejores expectativas económicas, lo que generó una reactivación y aceleración de los proyectos de inversión en infraestructura y tecnología, como también mayores desembolsos en actividades de marketing y ventas. De esta forma, los aumentos de gastos observados en el ejercicio indican que la actividad bancaria comienza a normalizarse después de un período de bajo crecimiento económico.

Cabe mencionar que durante el año 2010 el banco incurrió además, en importantes gastos de naturaleza no recurrentes, los cuales corresponden a: (i) la anticipación del cambio en la normativa de provisiones de la cartera evaluada individualmente, por $22.186 millones; (ii) la constitución de provisiones adicionales anticíclicas por $20.442 millones; (iii) castigos por $6.438 millones; (iv) gastos asociados al terremoto por $3.266 millones; y (v) el pago de un bono por $3.054 millones entregado a los empleados con motivo del bicentenario de nuestro país.

Resultado no operacional[6]
Durante el año 2010 se registró una pérdida no operacional de $71.052 millones, superior a la pérdida no operacional de $43.909 millones registrada en el mismo período del año anterior, principalmente explicados por mayores intereses devengados de la deuda subordinada con el Banco Central de Chile en 2010, debido al efecto de la inflación positiva durante el período.

Resultado del período sector bancario
La ganancia del sector bancario aumentó en un 42,0% a $302.561 millones durante el año 2010, principalmente como consecuencia de mejores ingresos operacionales netos y por una importante disminución en la provisión por riesgo de crédito, parcialmente compensado por el incremento de los gastos operacionales durante el período.

[6] Resultado no operacional incluye Resultado por inversiones en sociedades e Intereses de la Deuda Subordinada con el Banco Central de Chile.

3. Análisis de Resultados por Segmento

El cuadro a continuación presenta la composición de los resultados por segmento y por sector.

	Cifras en MM$							
Sector /Segmento	Manufacturero		Financiero		Otros		Total	
	31-12-2010	31-12-2009	31-12-2010	31-12-2009	31-12-2010	31-12-2009	31-12-2010	31-12-2009
Sector Industrial								
Ganancia operaciones continuas antes de impuestos	**(740)**	17.037	**(20.970)**	(11.890)	**211.756**	65.677	**190.046**	70.823
Gasto por impuestos a las ganancias	**(2.084)**	1.101	**1.515**	1.708	**(8.213)**	(3.727)	**(8.782)**	(918)
Ganancia operaciones discontinuadas	**-**	34	**-**	-	**-**	4.127	**-**	4.161
Ganancia consolidada sector industrial	**(2.824)**	18.172	**(19.455)**	(10.182)	**203.543**	66.077	**181.264**	74.066
Sector Bancario								
Resultado antes de impuesto a la renta	**-**	-	**341.112**	252.674	**-**	-	**341.112**	252.674
Impuesto a la renta	**-**	-	**(38.551)**	(39.614)	**-**	-	**(38.551)**	(39.614)
Ganancia consolidada sector bancario	**-**	**-**	**302.561**	213.060	**-**	-	**302.561**	213.060
Ganancia consolidada	**(2.824)**	18.172	**283.106**	202.878	**203.543**	66.077	**483.825**	287.126
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras							192.219	131.726
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora							**291.606**	**155.401**

Segmento Manufacturero

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Madeco[7]	(2.824)	18.172
Ganancia consolidada segmento manufacturero	**(2.824)**	**18.172**

El segmento manufacturero es explicado enteramente por Madeco, que reportó una pérdida consolidada de $2.824 millones, lo que contrasta negativamente respecto a la ganancia consolidada de $18.172 millones registrada en el período anterior. Esta variación se explica principalmente por el deterioro tanto del resultado no operacional como operacional, como también por el mayor gasto por impuesto a las ganancias del período.

La ganancia bruta aumentó en un 19,1% a $34.544 millones, producto del buen desempeño de la unidad de envases y un aumento en la ganancia bruta de la unidad de perfiles, principalmente producto del deterioro contabilizado en los inventarios en 2009, parcialmente compensado por la pérdida bruta en términos de pesos obtenida por la unidad de tubos y planchas, debido a que el incremento en costos fue superior al crecimiento en ventas.

El resultado operacional sin embargo alcanzó a $10.339 millones, una disminución de un 26,5% respecto del año anterior, debido al aumento de un 61,9% en los gastos operacionales netos, producto principalmente de menores otros ingresos por función, que corresponden a menores dividendos pagados por Nexans ($1.777 millones en 2010 vs $4.181 millones en 2009) y, en menor medida, a mayores otros gastos por función y costos de distribución, compensado parcialmente por menores gastos de administración.

El deterioro del resultado no operacional se explica por la ganancia de $8.238 millones por diferencia de cambio obtenida en el año 2009 debido a una posición activa en pesos y la revaluación de dicha moneda frente al dólar durante el período, a un ajuste de precio de venta de la unidad de cables a Nexans por $7.210 millones en 2010 generado por el acuerdo que puso fin al juicio arbitral con Nexans y, en menor medida, a menores ingresos financieros en 2010, parcialmente compensado por las ganancias obtenidas por las unidades de reajuste en 2010.

[7] El análisis de Madeco se basa en sus Estados Financieros preparados en la moneda funcional de Quiñenco. La moneda funcional de Madeco difiere de la de Quiñenco, así como algunas clasificaciones de partidas contables.

Segmento Financiero

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
LQIF holding	(19.455)	(10.182)
Banco de Chile	378.530	257.887
Deuda subordinada	(72.979)	(44.749)
Otros	(2.990)	(78)
Ganancia consolidada segmento financiero	**283.106**	**202.878**

El incremento de un 39,5% en la ganancia consolidada del segmento financiero se explica principalmente por un mayor resultado obtenido por el Banco de Chile durante el período, lo cual fue parcialmente contrarrestado por el incremento en los intereses devengados de la deuda subordinada y, en menor medida, una mayor pérdida en LQIF holding.

Banco de Chile informó una ganancia consolidada de $378.530 millones en el año 2010, superior en un 46,8% comparado con el mismo período del año anterior reflejando los sólidos fundamentos que posee la estrategia de negocios del banco y la clara recuperación que experimentó nuestro país en materia económica. Esta variación se explica principalmente por: (i) mayores ingresos provenientes de la posición activa neta en UF del banco, como consecuencia de una mayor inflación y la efectiva administración del gap UF/$ por parte del banco; (ii) el incremento anual de un 9,0% de la cartera de colocaciones, generado especialmente por el crecimiento de créditos de vivienda, de consumo y comerciales, que fueron parcialmente contrarrestados por el efecto de la reducción de los spreads de consumo; (iii) una importante disminución de los cargos por riesgo de crédito; (iv) un incremento de un 15,3% en los ingresos por comisiones netas; y (v) un aumento de las tasas de interés nominales como consecuencia de la retirada del estímulo monetario por parte del Banco Central de Chile, junto con un importante crecimiento en los pasivos que no devengan intereses, sobre todo relacionados con cuentas corrientes y depósitos a la vista.

En el año 2010 los intereses devengados de la Deuda Subordinada con el Banco Central de Chile fueron sustancialmente mayores al período anterior debido al efecto favorable de la inflación negativa durante el período 2009 sobre los mismos.

LQIF holding registró una pérdida de $19.455 millones en el año 2010, significativamente superior a los $10.182 millones registrados en el período anterior, debido principalmente a (i) la pérdida por unidades de reajuste en 2010 respecto de la utilidad en 2009, dado las condiciones actuales de inflación positivas respecto del período anterior que acumulaba inflación negativa sobre las obligaciones financieras en unidades de fomento; y (ii) menores ingresos financieros generados por el bajo nivel de liquidez promedio en los doce meses de 2010 en comparación al mismo período de 2009 y bajas tasas del mercado financiero.

Segmento Otros

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
CCU*	36.593	42.324
Quiñenco y otros	166.950	20.429
Telsur	-	3.324
Ganancia consolidada segmento otros	**203.543**	**66.077**

* Corresponde a la participación proporcional de Quiñenco en la ganancia de CCU.

La ganancia consolidada del segmento Otros aumentó en $137.466 millones, principalmente debido a un mayor resultado de Quiñenco y otros, que ampliamente compensó el menor resultado de CCU y la ausencia de Telsur en 2010, producto de su venta en enero del mismo año.

CCU registró una ganancia consolidada de $119.937 millones, inferior en un 15,2% a la registrada en el período anterior, debido al mayor gasto por impuestos a las ganancias y al deterioro del resultado no operacional, parcialmente compensado por el mejor resultado operacional. El resultado operacional aumentó un 18,0% debido a la mayor ganancia bruta, producto de las mejores ventas en el período y a la utilidad operacional no recurrente (antes de impuestos) generada por la venta de un terreno en Lima de $6.791 millones en 2010, parcialmente compensado por mayores gastos operacionales netos, debido al aumento en los gastos de distribución y donaciones relacionadas con el terremoto. La disminución del resultado no operacional fue mayormente producto de la utilidad no recurrente generada en el año 2009 por la venta del 29,9% de las acciones de Aguas CCU-Nestlé Chile S.A. de $24.439 millones. Por otra parte, en 2009 se registró una ganancia por unidades de reajuste, debido al efecto favorable de la inflación negativa sobre las obligaciones expresadas en UF, en cambio en 2010 se registró una pérdida generada por el efecto desfavorable de la inflación positiva. En el año 2010 hubo un menor costo financiero neto producto del menor nivel de endeudamiento.

Durante el año 2010, CCU obtuvo mayores ventas en todos sus segmentos de negocios, impulsados por los mayores volúmenes vendidos y por mayores precios promedio.

La variación en Quiñenco y otros se debe principalmente a una mayor ganancia generada por importantes transacciones efectuadas en el año 2010. El ejercicio por parte de Citigroup de su primera opción por un 8,52% adicional de la propiedad de LQIF, controlador de Banco de Chile, generó una ganancia de $169.513 millones, en tanto, la venta de Telsur a GTD Grupo Teleducto generó una ganancia de $8.725 millones. En el año 2009, por su parte, se obtuvo una ganancia de $34.291 millones por la venta de inversiones accionarias de Entel y D&S.

En el período 2009 Telsur se encuentra clasificado en operaciones discontinuadas, producto de su venta a GTD, la cual se materializó en enero de 2010.

III. Análisis de Estado de Situación Financiera

Activos
Al 31 de diciembre de 2010 los activos consolidados de Quiñenco fueron de $20.445.877 millones, cifra superior en un 5,8% a la registrada al 31 de diciembre de 2009, debido al aumento de los activos tanto del sector industrial como bancario.

En el Cuadro Nº10 se presenta en términos comparativos la composición del activo consolidado al cierre de cada período:

Cuadro Nº10: Composición del activo consolidado

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Manufacturero		
Madeco	333.380	369.080
Financiero		
LQIF holding	951.676	976.117
Otros		
Quiñenco y otros	937.492	362.767
Activos mantenidos para la venta	2.106	154.777
Subtotal otros	939.598	517.544
Total activos sector industrial	**2.224.654**	**1.862.740**
Activos sector bancario	18.221.222	17.457.601
Total activos consolidados	**20.445.877**	**19.320.341**

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Activos corriente sector industrial	772.872	405.840
Activos no corriente sector industrial	1.451.783	1.456.900
Total activos sector industrial	**2.224.654**	**1.862.740**
Activos sector bancario	18.221.222	17.457.601
Total activos consolidado	**20.445.877**	**19.320.341**

Activos corrientes sector industrial
Los activos corrientes del sector industrial alcanzaron a $772.872 millones lo que representa un incremento de un 90,4% respecto al 31 de diciembre de 2009. El aumento se debe principalmente a los ingresos obtenidos tanto por la venta de la participación de un 17,04% de LQIF a Citigroup y, en menor medida, por la venta de activos mantenidos para la venta (participación en Telsur) efectuados por Quiñenco y empresas intermedias. Los activos corrientes también se incrementaron por los dividendos recibidos por LQIF del Banco de Chile, y por IRSA de CCU, y, en menor medida, por el incremento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, debido principalmente a Madeco producto del crecimiento en sus ventas. Por otra parte, hubo una disminución por el uso de fondos disponibles para el pago de dividendos y de los activos mantenidos para la venta, debido a la materialización de la venta de Telsur.

Activos no corrientes sector industrial
Los activos no corrientes del sector industrial alcanzaron a $1.451.783 millones lo que representa una leve disminución de un 0,4%, respecto al 31 de diciembre de 2009.

Activos sector bancario
Los activos bancarios al 31 de diciembre de 2010 fueron de $18.221.222 millones lo que representa un leve incremento de un 4,4% respecto al 31 de diciembre de 2009.

Pasivos
En el cuadro Nº11 se presenta la estructura comparativa del pasivo consolidado de Quiñenco al cierre de cada período.

Cuadro Nº11: Composición del pasivo consolidado

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Pasivo corriente sector industrial	248.196	213.703
Pasivo no corriente sector industrial	327.363	333.239
Total pasivo exigible sector industrial	**575.559**	**546.942**
Pasivo sector bancario	17.144.543	16.499.779
Total pasivo exigible consolidado	**17.720.101**	**17.046.721**
Patrimonio total	2.725.775	2.273.620
Total patrimonio y pasivos	**20.445.877**	**19.320.341**

Al 31 de diciembre de 2010 el pasivo exigible del sector industrial totalizó $575.559 millones, cifra superior en un 5,2% en relación al registrado al 31 de diciembre de 2009. El aumento del pasivo exigible se debe principalmente al incremento de pasivos por impuestos producto de la provisión de impuesto generada principalmente por la ganancia en la venta de la participación en LQIF a Citigroup, al aumento de otros pasivos financieros, mayormente explicado por las obligaciones bancarias obtenidas por LQIF, y, por mayores otros pasivos no financieros, reflejando la mayor provisión de dividendos por pagar en el período. Por otra parte, se produjo una disminución de los pasivos mantenidos para la venta, producto de la venta de Telsur en enero de 2010, como también de los pasivos por impuestos diferidos.

Los pasivos del sector bancario aumentaron en un 3,9% en relación al 31 de diciembre de 2009.

En el Cuadro Nº12 se presenta en términos comparativos la composición del pasivo exigible al cierre de cada período:

Cuadro Nº12: Composición del pasivo exigible

		Cifras en MM$	
		31-12-2010	31-12-2009
Manufacturero			
	Madeco	85.881	84.471
Financiero			
	LQIF holding	204.696	165.216
Otros			
	Quiñenco y otros	284.982	217.552
	Pasivos mantenidos para la venta	-	79.702
Subtotal otros		284.982	297.255
Total pasivo exigible sector industrial		**575.559**	**546.942**
Pasivos sector bancario		17.144.543	16.499.779
Total pasivos exigible consolidado		**17.720.101**	**17.046.721**

El índice de endeudamiento del sector industrial disminuyó de 0,43 al 31 de diciembre de 2009, a 0,38 al 31 de diciembre de 2010. Esta evolución positiva se explica principalmente por el aumento de un 19,8% en el patrimonio del controlador. En términos comparativos, el pasivo corriente al 31 de diciembre de 2010 equivale a un 43,1% del pasivo exigible total, en comparación al 39,1% al 31 de diciembre de 2009.

Patrimonio[8]

Al 31 de diciembre de 2010 el patrimonio de Quiñenco ascendía a $1.520.552 millones, un 19,8% superior al registrado al 31 de diciembre de 2009. La variación se explica por las ganancias del período netas del pago de dividendos, y, por el cambio en otras reservas, mayormente producto del ejercicio de la segunda opción de Citigroup sobre la propiedad de LQIF, que generó un incremento de $131.642 millones neto de impuestos.

IV. Tendencia de Indicadores

Indicadores financieros		31-12-2010	31-12-2009
LIQUIDEZ*			
Liquidez corriente (Activos corrientes/Pasivos corrientes)	veces	3,1	1,9
Razón ácida (Efectivo y equivalentes al efectivo/Pasivo corrientes)	veces	1,3	0,6
ENDEUDAMIENTO*			
Razón de endeudamiento (Pasivo total/Patrimonio atribuible a los prop. de la controladora)	veces	0,38	0,43
Deuda corriente/Total deuda (Pasivos corrientes/Pasivo total)	%	43,12%	39,07%
Deuda no corriente/Total deuda (Pasivos no corrientes/Pasivo total)	%	56,88%	60,93%
Cobertura costos financieros ((Ganancia no bancario+Gasto por impuestos a las ganancias+costos financieros)/Costos financieros)	veces	14,72	6,42
RENTABILIDAD			
Rentabilidad del patrimonio (Ganancia controlador/Patrimonio atribuible a los prop. de la controladora promedio)	%	20,9%	12,5%
Ganancia por acción (Ganancia controlador/Nº de acciones)	$	254,77	135,77
Retorno de dividendos (Pago de dividendos últimos doce meses x acción/Cotización de acción al cierre)	%	5,6%	5,7%

* Excluye activos y pasivos de sector bancario

[8] Patrimonio corresponde al Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.

V. Estado de Flujo de Efectivo Resumido

	Cifras en MM$	
Flujo sector industrial	**31-12-2010**	**31-12-2009**
Flujo neto utilizado en actividades de la operación	(2.686)	32.685
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de financiamiento	(161.843)	(164.440)
Flujo neto procedente de actividades de inversión	192.638	88.095
Flujo neto total del período	**28.109**	**(43.660)**

Al 31 de diciembre de 2010 Quiñenco informó para el sector industrial un flujo neto total positivo de $28.109 millones que se explica por el flujo positivo originado por las actividades de inversión que fue de $192.638 millones, parcialmente compensado por el flujo negativo originado por las actividades de financiamiento que ascendió a $161.843 millones y, en menor medida, por el flujo negativo originado por las actividades de operación, que fue de $2.686 millones.

El flujo negativo de financiamiento se compone principalmente por el pago de dividendos por $180.105 millones, parcialmente compensado por los préstamos bancarios obtenidos por $29.904 millones, mayormente de LQIF durante el período.

El flujo positivo de inversión está explicado principalmente por ingresos provenientes de la venta de una participación de 17,04% en LQIF a Citigroup ($541.919 millones) y de la totalidad de la participación de 74,43% en Telsur ($57.212 millones). Adicionalmente, se recibieron dividendos por $18.550 millones, mayormente de CCU, parcialmente compensado por inversiones efectuadas en depósitos a plazo y otros a más de 90 días (netas) por $426.732 millones, principalmente en Quiñenco y empresas intermedias y, en menor medida, por incorporaciones en propiedades plantas y equipos por $10.832 millones, mayormente en Madeco.

	Cifras en MM$	
Flujo sector bancario	**31-12-2010**	**31-12-2009**
Flujo neto procedente de actividades de la operación	602.715	386.933
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de financiamiento	45.610	(336.642)
Flujo neto utilizado en actividades de inversión	(270.217)	(164.819)
Flujo neto total del período	**378.108**	**(114.529)**

Al 31 de diciembre de 2010 Quiñenco informó para el sector bancario un flujo neto total positivo de $378.108 millones que se explica por el flujo positivo originado por las actividades de operación que fue de $602.715 millones y, en menor medida, por el flujo positivo originado por las actividades de financiamiento que ascendió a $45.610 millones, parcialmente compensado por el flujo negativo originado por las actividades de inversión de $270.217 millones.

VI. Estado de Resultados Integrales Resumido

	Cifras en MM$	
	31-12-2010	31-12-2009
Resultados Sector Industrial		
Ingresos de actividades ordinarias	**304.632**	**254.128**
Manufacturero	212.789	176.318
Financiero	-	-
Otros	91.843	77.810
Costos de ventas	**(219.404)**	**(180.864)**
Manufacturero	(178.245)	(147.308)
Financiero	-	-
Otros	(41.159)	(33.556)
Gastos operacionales netos	**(88.583)**	**(78.248)**
Manufacturero	(24.206)	(14.947)
Financiero	(9.513)	(9.547)
Otros	(54.864)	(53.754)
Resultado operacional	**(3.354)**	**(4.984)**
Manufacturero	10.339	14.063
Financiero	(9.513)	(9.547)
Otros	(4.180)	(9.500)
Resultado no operacional	**193.400**	**75.807**
Ingresos financieros	14.527	9.029
Costos financieros	(13.849)	(13.839)
Participaciones en resultados asociadas y negocios conjuntos	35.312	42.234
Diferencias de cambio	(134)	8.807
Resultados por unidades de reajuste	(6.451)	374
Otras ganancias (pérdidas)	163.995	29.203
Gasto por impuestos a las ganancias	(8.782)	(918)
Ganancias de operaciones discontinuadas	-	4.161
Ganancia consolidada sector industrial	**181.264**	**74.066**
Resultados Sector Bancario		
Ingresos operacionales	1.166.742	1.026.550
Provisiones por riesgo de crédito	(165.961)	(223.442)
Gastos operacionales	(588.617)	(506.525)
Resultado operacional	412.164	296.583
Resultado no operacional	(71.052)	(43.909)
Impuesto a la renta	(38.551)	(39.614)
Ganancia consolidada sector bancario	**302.561**	**213.060**
Ganancia consolidada	**483.825**	**287.126**
Ganancia, atribuible a participaciones no controladoras	192.219	131.726
Ganancia, atribuible a los propietarios de la controladora	**291.606**	**155.401**

VII. Análisis de los Factores de Riesgo

Quiñenco y sus empresas subsidiarias y coligadas enfrentan riesgos inherentes a los mercados y economías en que participan, tanto en Chile como en el exterior. Estos riesgos se reflejan en los precios, costos y volúmenes de venta de los productos y servicios elaborados y comercializados.

Entorno económico
La Sociedad desarrolla sus negocios principalmente en Chile. Por lo tanto, sus resultados operacionales y posición financiera son, en gran medida, dependientes del nivel general de la actividad económica doméstica. Si bien en el año 2010 se estima que la economía chilena creció un 5,2%, no existe seguridad en cuanto a que la economía va a crecer en el futuro. Los factores que podrían tener un efecto adverso sobre los negocios de la Sociedad y los resultados de sus operaciones incluyen futuras desaceleraciones en la economía chilena, un regreso a una inflación elevada y las fluctuaciones de monedas.

Además de sus operaciones en Chile, algunos de los negocios industriales de la Sociedad operan y exportan a empresas que a su vez operan y exportan a Argentina, Perú y otros países de América Latina y el resto del mundo, los que en varias oportunidades en el pasado se han caracterizado por condiciones económicas, políticas y sociales volátiles, a menudo desfavorables. El negocio, los resultados y los activos de la Sociedad pueden verse afectados de manera importante y adversa por los acontecimientos relativos a la inflación, tasas de interés, fluctuaciones de moneda, políticas gubernamentales, controles de precios y salarios, reglamentaciones de control cambiario, impuestos, expropiación, inestabilidad social y otros acontecimientos políticos, económicos o diplomáticos que afecten a los países en que opera la Sociedad.

Competencia
Quiñenco es de la opinión que sus negocios enfrentan un elevado nivel de competencia en las industrias en que operan. Lo anterior se refleja en los precios, costos y volúmenes de ventas de los productos y servicios producidos y comercializados por los negocios de Quiñenco. Si bien la Sociedad espera, basada en su experiencia en el pasado y en sus registros, que sus negocios serán capaces de continuar compitiendo exitosamente dentro de sus respectivos ámbitos, no existe certeza en cuanto a que la competencia no continúe creciendo en el futuro, incluyendo una posible tendencia continuada de consolidación en algunas industrias. Una mayor competencia podría afectar los márgenes de utilidades y los resultados operacionales de los negocios de Quiñenco los que, como resultado, podrían afectar de manera significativa y adversa el flujo de dividendos que Quiñenco recibe de sus negocios.

Riesgo de materias primas
En la subsidiaria Madeco, derivados del petróleo (resinas de Polietileno, Polipropileno, PVC, etc.) y el cobre constituyen las principales materias primas. El resultado financiero de Madeco está ligado a la capacidad de adquirir un suministro adecuado, traspaso oportuno de precios, un eficiente manejo de stocks y la mitigación de los riesgos ante variaciones en sus precios por medio de coberturas.

En los casos en que los traspasos de precios no son rápidos o se presenten efectos adversos por la inexistencia de coberturas operacionales, Madeco adopta distintas estrategias que mitigan los efectos de las posibles variaciones en los precios de sus materias primas:

- En el manejo de derivados del petróleo Madeco no utiliza coberturas financieras debido a la dificultad de asociarlos a las distintas materias primas. En vez de esto, fija junto a sus principales clientes los precios de los productos a través de polinomios (métodos de ajuste), los cuales recogen las principales variaciones de sus componentes. Dichos polinomios son ajustados entre Madeco y sus clientes periódicamente de manera de acotar los riesgos ante las variaciones en los precios de las materias primas.
- Respecto al manejo del riesgo asociado al cobre, Madeco utiliza derivados financieros que se asignan según sea el caso, para cubrir flujos de efectivo o partidas existentes (valor justo o fair value).

Riesgos sector bancario
La subsidiaria Banco de Chile administra los riesgos de crédito y de mercado de acuerdo a sus políticas y procesos de gestión de riesgo y en conformidad con las normas y regulaciones establecidas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF). El riesgo de crédito es administrado a través de una estrategia global y unificada, entregando a cada segmento el tratamiento crediticio pertinente, utilizando un modelo automatizado para personas naturales, modelo paramétrico para pequeñas y medianas empresas y personas con giro comercial, y modelo caso a caso para grandes empresas y corporaciones. La administración del riesgo de mercado, que abarca riesgo de liquidez y riesgo de precio, es administrado de acuerdo a la Política de riesgo de mercado del Banco, la cual establece metodologías para medir, limitar, controlar y reportar los riesgos de precio.

Riesgos Financieros

Riesgo de crédito
A nivel corporativo las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales y extranjeras de primera línea con límites establecidos para cada entidad, que tengan una clasificación de riesgo igual o superior a los límites preestablecidos para cada tipo de instrumento.

En la subsidiaria Madeco, el riesgo asociado a los clientes es administrado de acuerdo a sus políticas y procedimientos establecidos. Al otorgar crédito a clientes, éstos son evaluados crediticiamente de manera de reducir los riesgos de no pago. Por su parte, los créditos otorgados son revisados periódicamente de manera de aplicar los controles definidos por las políticas de Madeco y monitorear el estado de las cuentas pendientes por cobrar.[9]

El riesgo asociado a pasivos o activos de carácter financiero es administrado por Madeco de acuerdo a las políticas definidas. Los excedentes de caja o fondos disponibles son invertidos, de acuerdo a los criterios de la política, en instrumentos de bajo riesgo (principalmente depósitos a plazo) en instituciones que presenten altos grados de clasificación crediticia y en función de los límites máximos establecidos para cada una de estas instituciones (fondos se colocan diversificadamente).

Respecto del manejo del riesgo asociado al cobre, Madeco utiliza derivados financieros que se asignan según sea el caso, para cubrir flujos de efectivo o partidas existentes (valor justo o fair value). Estos instrumentos financieros son contratados de acuerdo a las políticas definidas por la administración de Madeco, las que fijan los niveles de cobertura de acuerdo al precio de mercado del cobre (a mayor valor del cobre se adoptan mayores coberturas), Adicionalmente, los derivados deben cumplir con la documentación necesaria (definición de relación entre derivado y partida cubierta, objetivos de gestión de riesgo, tests de eficiencia, etc.). Para la contratación de coberturas financieras Madeco selecciona instituciones con altos grados de clasificación crediticia de manera de asegurar los pagos ante posibles compensaciones a su favor. Al 31 de diciembre de 2009 Madeco tenía 908 toneladas de cobre protegidas y al 31 de diciembre de 2010 tenía 1.950 toneladas de cobre cubiertas por contratos de derivados.

Posterior a la venta de su unidad de cables a fines de septiembre de 2008, Madeco recibió un pago en efectivo de aproximadamente US$393 millones (equivalente a US$448 millones después de los ajustes pactados en el acuerdo de compra-venta). Dichos fondos, una vez canceladas las deudas respectivas (Bono y deudas requeridas en el proceso de reestructuración) fueron colocadas siguiendo la política de Madeco en distintas instituciones financieras de altos niveles crediticios (rating es igual o superior a AA).

La subsidiaria LQ Inversiones Financieras no posee cuentas por cobrar sujetas a riesgo de crédito. Respecto a la inversión de excedentes de caja, ésta se realiza en condiciones de mercado en instrumentos de renta fija, acorde con los vencimientos de compromisos financieros y gastos de operación.

Para detalle de los saldos de activos financieros ver Nota Clases de activos y pasivos financieros.

[9] Para mayor detalle respecto al deterioro de los activos financieros de Madeco, referirse a la Nota Otros activos financieros no corrientes.

Riesgo de liquidez
Quiñenco financia sus actividades e inversiones con los dividendos y distribuciones de utilidades de las empresas en las cuales participa y con los fondos obtenidos en la venta de activos y/o en la emisión de títulos de deuda y acciones.

Quiñenco privilegia el financiamiento de largo plazo para mantener una estructura financiera que sea acorde con la liquidez de sus activos y cuyos perfiles de vencimientos son compatibles con la generación de flujo de caja.

La subsidiaria Madeco estima periódicamente las necesidades proyectadas de liquidez para cada período, entre los montos de efectivo a recibir (saldos por cobrar a clientes, dividendos, etc.), los pagos respectivos (comerciales, financieros, pago de compensaciones de Hedges, etc.) y los montos de efectivo disponibles, de manera de no tener que recurrir a financiamientos externos de corto plazo. La política de financiamiento de Madeco busca que las fuentes de financiamiento tengan una estructura balanceada entre corto y largo plazo, una baja exposición de riesgo y estén de acuerdo a los flujos que genera cada una de sus sociedades.

La subsidiaria LQIF distribuye dividendos en función de los flujos libres de efectivo tomando en cuenta los gastos y previsiones indispensables de la sociedad, lo que incluye las obligaciones financieras. La principal fuente de fondos para fines del pago de intereses y del capital de las obligaciones de LQIF corresponde al pago de dividendos de la participación directa e indirecta que posee del Banco de Chile. En consecuencia, la capacidad de realizar los pagos programados de intereses y capital depende enteramente de la capacidad del Banco de Chile de generar un ingreso neto positivo a partir de sus operaciones y de los acuerdos que adopte anualmente su junta de accionistas sobre el reparto de dividendos.

Para detalle de los saldos y vencimientos de los pasivos financieros ver Nota Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

Riesgo de mercado

Riesgo de tipo de cambio
A nivel corporativo a diciembre de 2010 no existe exposición respecto al tipo de cambio de moneda extranjera dado que no mantiene activos o pasivos financieros en moneda extranjera. A nivel corporativo no hay mecanismos de cobertura contratados a diciembre de 2010, ni a diciembre de 2009. Las diferencias de cambio que se producen al convertir a pesos los saldos en las monedas funcionales de las entidades consolidadas cuya moneda funcional es distinta al peso, se registrarán con abono o cargo a patrimonio, hasta la baja en el balance del rubro del cual corresponde, en cuyo momento se registraría en resultados.

En la subsidiaria Madeco la exposición al riesgo de tipo de cambio es derivada de las posiciones que mantiene en efectivo y efectivo equivalente, deudas con bancos, bonos y otros activos y pasivos indexados a monedas distintas a su moneda funcional, esto es, dólar estadounidense, y las apreciaciones/depreciaciones relativas que se presenten entre ambas monedas. Tanto el directorio como la administración de Madeco revisan periódicamente su exposición neta, proyectando en base a variaciones en las monedas distintas a la moneda funcional los efectos financieros que se generarían por los saldos de activos o pasivos que se poseen en dichas monedas al momento de la evaluación. De proyectarse efectos significativos y adversos para Madeco, derivados financieros pueden ser contratados (principalmente *cross currency swaps*) de manera de acotar estos posibles riesgos.

Al 31 de diciembre de 2010 la exposición neta al riesgo de tipo de cambio de Madeco (excluyendo la inversión en Nexans) es un activo equivalente a $3.736 millones. Si se asumiese una variación del 5% en las monedas distintas a la moneda funcional sobre esta exposición, se generaría en el estado de resultados un efecto estimado de $187 millones, a nivel consolidado. La exposición al riesgo de tipo de cambio neta por la inversión en Nexans al 31 de diciembre de 2010 es de $93.972 millones. Una variación de 5% en el tipo de cambio (dólar/euro), generaría un efecto sobre el Patrimonio total de $4.699 millones.

La subsidiaria LQIF no tiene exposición respecto al tipo de cambio de moneda extranjera dado que no mantiene activos o pasivos financieros en moneda extranjera.

Riesgo de tasa de interés

A nivel corporativo, Quiñenco mantiene activos financieros a valor justo con cambios en resultados por $619.930 millones, los cuales están afectos a riesgo de tasa de interés. Una variación de 10 puntos base en la tasa de interés generaría un efecto sobre los ingresos financieros en el período de doce meses de $185 millones.

A nivel corporativo Quiñenco exhibe un bajo riesgo de tasa de interés de pasivos, en virtud de que sus compromisos financieros están estructurados en un 100% a tasa fija.

Madeco mantiene un 58% de sus obligaciones con tasa fija y un 4% con tasa de interés protegida por medio de *swap* de tasas, lo cual le implica una exposición reducida a tasas variables de un 38% de sus compromisos financieros.

LQIF mantiene un 100% de sus compromisos financieros con tasa fija, lo cual implica una baja exposición a riesgo de tasa.

El cuadro a continuación presenta la estructura de tasa de interés a nivel consolidado. Como se puede apreciar la exposición a riesgo de tasa de interés a nivel consolidado es reducida, dado que un 94% de la deuda está estructurada con tasa de interés fija.

Posición neta	31-12-2010	31-12-2009
Tasa de interés fijo	94,0%	92,3%
Tasa de interés protegida	0,5%	2,0%
Tasa de interés variable	5,5%	5,7%
Total	**100,0%**	**100,0%**

Al 31 de diciembre de 2010, la exposición consolidada a tasa de interés variable asciende a $14.446 millones. Una variación de 100 puntos base en la tasa de interés generaría un efecto sobre los costos financieros en el período de doce meses de $144 millones.

Riesgo de inversión en Nexans

La subsidiaria Madeco mantiene acciones de la compañía francesa Nexans, recibidas como parte del precio de la venta de su unidad de cables. Estas acciones han sido reconocidas como una inversión financiera y como tal, están sujetas a dos tipos de riesgo de mercado: de precio por las variaciones en el precio de la acción de Nexans, y, de tipo de cambio por las variaciones entre el euro (moneda base de dichas acciones) y la moneda de presentación de la situación financiera. La exposición al riesgo de variación de precio de mercado de la inversión en Nexans al 31 de diciembre de 2010 es de $93.972 millones. Una variación de 5% en el precio de la acción de Nexans, generaría un efecto sobre el Patrimonio total de $4.699 millones.