1. - Diferencia entre valores Económicos y de Libros de los Activos.

La inversión en acciones de carácter permanente, directa e indirectamente en Cía. Electrometalúrgica S.A., se valoriza, para efectos de presentación en el balance general, de acuerdo al método del Valor Patrimonial Proporcional. Al 31 de diciembre de 2015, las acciones de la subsidiaria indirecta Marinsa en, Compañía Sudamericana de Vapores S.A. y SM SAAM S.A., se valorizan a valor de mercado (VP al 31 de diciembre de 2014), debido a que Marinsa dejó de tener influencia significativa en las sociedades antes mencionadas, lo que originó el cambio en la valorización de esas inversiones, según lo descrito en la Nota 3.1 y Nota 8 letra d), los Estados Financieros..

Al comparar el valor de la inversión en acciones de Cía. Sud Americana de Vapores, SM SAAM y Cía. Electrometalúrgica presentado en los estados financieros, con su valor de cierre bursátil al 31 de diciembre de 2015 se presenta el siguiente efecto:

	Cantidad de Acciones	Valor de la Acción $	Valor Bursatil MUS$	%	Valor Contable MUS$	%	Diferencia MUS$
Compañía Sudamericana de Vapores S.A.	1.993.930.139	13,70	38.465,76	19,47%	38.465,76	24,11%	0,00
SM SAAM	716.016.838	44,85	45.219,89	22,89%	45.219,89	28,35%	0,00
Compañía Electrometalúrgica S.A.	7.351.761	11.000,00	113.874,86	57,64%	75.846,76	47,54%	38.028,10
			197.560,51	100,00%	159.532,41	100,00%	38.028,10

La inversión en Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM SAAM), se genera producto de la división de CSAV y SAAM., la que se produjo durante el mes de febrero de 2012.

El mayor valor de MUS$ 38.028,10 corresponde a la diferencia producida entre el valor bursátil y el valor contable a la fecha señalada.

2.- Análisis Estados Financieros

BALANCE GENERAL

Al 31 de diciembre de 2015, los Activos Totales disminuyeron en MUS$ 86.847 con respecto a losexistentes al 31 de diciembre de 2014, finalizando éstos en MUS$ 164.028. Esta variación se explica principalmente por la disminución en las Inversiones netas por MUS$ 82.473, por la disminución del efectivo y efectivo equivalente por MUS$ 1.670 y por último disminución de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MUS$ 2.691. La variación neta de las inversiones de la subsidiaria indirecta Marinsa, en Compañía Sudamericana de Vapores S.A y SM SAAM S.A. se explica principalmente por la valorización a mercado de esas sociedades cuyo efecto neto fue de MUSS$ 82.328 negativo.

Los Pasivos totales aumentaron en MUS$ 6.212, respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2014, finalizando estos en MUS$ 20.737, esto se explica principalmente por el incremento de los Pasivos financieros por MUS$ 6.648, debido a la obtención de un crédito por parte de la subsidiaria indirecta Marinsa, por MUS$ 14.599, utilizado en la suscripción de acciones de CSAV, compensado con un prepago del mismo por MUS$ 4.952.

El patrimonio de la Compañía disminuyó en MUS$ 49.819 respecto de diciembre de 2014, como consecuencia principalmente de la pérdida del ejercicio de MUS$ 46.658, atribuibles a los propietarios de la controladora, y el reconocimiento negativo de reservas por MUS$ 6.795 y por el reconocimiento positivo en resultados acumulados de MUS$ 3.634.

ESTADO DE RESULTADOS

El resultado de Quemchi al 31 de diciembre de 2015, alcanzó una pérdida de MUS$ 46.658. Los que se explican principalmente por:

1) Reconocimiento de una pérdida por la subsidiaria Indirecta Marinsa, a través de Navarino de MUS$ 47.691, debido al cambio en la valorización de acciones de Compañía Sudamericana de Vapores S.A. y SM SAAM, Marinsa registró una pérdida neta de MUS$ 99.428.

2) Las operaciones en la asociada Compañía Electrometalúrgica S.A. y filiales, por la que Marinsa reconoce una utilidad de MUS$ 7.688

Cía. Electrometalúrgica S.A. y Filiales

Elecmetal S.A. consolida sus resultados con los de Cristalerías de Chile S.A., S.A. Viña Santa Rita, Fundición Talleres Ltda. e Inversiones Elecmetal Ltda. (ME Global Inc. (USA) y ME Elecmetal (China) Co., Ltd.) principalmente.

Los resultados del ejercicio 2015 fueron una ganancia total de $46.724 millones, que se compara con la ganancia total de $51.418 millones del año anterior, esto es un 9,1% inferior.

ELECMETAL (Consolidado)	01-01-2015	01-01-2014	Variación período Enero a Dic.	
Estado de Resultados (MM$)	31-12-2015	31-12-2014	M$	%
Ingresos de explotación	640.197	601.177	39.020	6,5%
Costos de explotación	(474.527)	(442.278)	(32.249)	7,3%
Ganancia bruta	**165.670**	**158.899**	**6.771**	**4,3%**
Costos de distribución	(14.163)	(12.580)	(1.583)	12,6%
Gasto de administración	(81.840)	(71.509)	(10.331)	14,4%
Ganancia por actividades operacionale	**71.972**	**76.798**	**(4.826)**	**-6,3%**
Resultado en asociadas	6.441	4.410	2.031	46,1%
Otros no operacionales	(8.002)	(6.517)	(1.485)	22,8%
Impuesto a las ganancias	(13.282)	(15.941)	2.659	-16,7%
Ganancia total después de impuestos	**46.724**	**51.418**	**(4.694)**	**-9,1%**
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**32.527**	**39.184**	**(6.657)**	**-17,0%**

De la ganancia total de $46.724 millones de este año, la cantidad de $32.527 millones son atribuibles a los propietarios de la controladora y $14.197 millones son atribuibles a participaciones no controladoras (interés minoritario).

Las ventas consolidadas del ejercicio alcanzaron a $640.197 millones, cifra que es 6,5% superior al año 2014 ($601.177 millones). El aumento se explica por mayores ventas en los negocios vitivinícola (14,6%), metalúrgico (4,6%) y envases de vidrio (4,2%).

La ganancia bruta consolidada del período fue de $165.670 millones, que representa un aumento de 4,3% en comparación al 2014, explicado por una mayor ganancia bruta en el negocio de envases (10,3%), por una mayor ganancia bruta en el negocio vitivinícola (11,7%) y por una menor ganancia bruta en el negocio metalúrgico (2,1%).

La ganancia de actividades operacionales consolidada del período alcanzó a $71.972 millones, cifra que es 6,3% inferior al año 2014 ($76.798 millones), de los cuales $30.685 millones corresponden al negocio metalúrgico ($38.686 millones en 2014), $26.451 millones al negocio de envases de vidrio ($23.706 millones en 2014), $15.657 millones al negocio vitivinícola ($14.983 millones en 2014) y una pérdida de $821 millones en otros negocios ($ 577 millones de pérdida en 2014).

La participación en las ganancias de asociadas (filiales no consolidadas) en 2015 alcanzó a una utilidad de $6.441 millones, que se compara con la utilidad de $4.410 millones en 2014.

Los costos financieros alcanzaron a $11.793 millones, en comparación a $9.344 millones el año anterior. El aumento se explica principalmente por un cargo contable de $1.179 millones asociado al prepago de Bonos serie E efectuado por la filial Cristalerías de Chile en junio en 2015, lo que anticipó un cargo de intereses activados provenientes de la diferencia entre la tasa original de emisión del Bono y su tasa efectiva de colocación.

Otros no operacionales incluye el resultado por unidades de reajuste que representó una pérdida de $4.394 millones en 2015 en comparación a la pérdida de $7.482 millones de 2014, debido principalmente a la variación en el valor de la UF durante ambos períodos y su impacto sobre la deuda en bonos expresada en UF. Además incluye el resultado por diferencias de cambio que representó una pérdida de $3.609 millones en 2015, en comparación a la utilidad de $965 millones de 2014, que se explica principalmente por el alza del tipo de cambio.

El gasto por impuesto a las ganancias de 2015 es un cargo de $13.282 millones (cargo de $15.941 millones en 2014).

En relación a los resultados por áreas de negocios, el análisis es el siguiente:

Negocio Metalúrgico:

Estado de Resultados (MM$)	**01-01-2015**	**01-01-2014**	**Variación período Enero a Dic.**	
	31-12-2015	**31-12-2014**	**M$**	**%**
Ingresos de explotación	366.360	350.114	16.246	4,6%
Costos de explotación	(301.100)	(283.447)	(17.653)	6,2%
Ganancia bruta	65.260	66.667	(1.407)	-2,1%
Ganancia por actividades operacionale	**30.685**	**38.686**	**(8.001)**	**-20,7%**

Los ingresos por ventas en el negocio metalúrgico, que incluye el negocio individual propio de Elecmetal, Fundición Talleres, ME Global (USA) y ME Elecmetal (China) más la comercialización de productos fabricados por terceros bajo especificaciones de Elecmetal, alcanzaron en 2015 a $366.360 millones ($350.114 millones en 2014), con ventas activas en 35 países. El aumento en ventas se explica principalmente por el negocio de bolas de molienda a pesar de una actividad más lenta en la minería a nivel mundial.

La ganancia bruta consolidada del negocio metalúrgico fue de $65.260 millones, que representa una disminución en comparación al año anterior ($66.667 millones), explicado principalmente por el aumento en los costos de explotación asociados al inicio de las operaciones y escala en la nueva planta de corazas en China, a una menor demanda sobre las plantas en USA y a la detención transitoria de una planta en Chile para implementar el proyecto de modernización en desarrollo. La ganancia por actividades operacionales consolidada del negocio metalúrgico en 2015 fue de $30.685 millones, comparado con la ganancia de $38.686 millones en 2014, y la disminución se explica principalmente por el impacto en las operaciones antes señalados y un aumento en los

gastos de administración y ventas asociados al aumento en las ventas totales e inicio de las operaciones en la planta en China.

En relación con el desarrollo del negocio, el avance de los proyectos es el siguiente:

ME Long Teng Grinding Media (Changshu) Co. Ltd., la filial de Elecmetal en China con su socio local Longteng Steel Co. Ltd., continúa con la construcción modular de la planta de 420.000 toneladas de bolas de molienda. En 2015 se completó la construcción de la tercera fase de la planta de bolas y, continuando con el desarrollo de soluciones integrales para los clientes, esta filial de Elecmetal construyó una planta de última tecnología para la fabricación de barras de molienda de calidad superior y alto desempeño que ME Elecmetal comenzará a comercializar durante el año 2016.

A mediados de 2014 comenzó a operar la nueva fundición de aceros especiales de Elecmetal, en la ciudad de Changzhou, China. Esta planta tiene una capacidad de 30.000 toneladas de repuestos para equipos de molienda. El año 2015 representó su primer año de operaciones y está entregando productos a clientes en países de Asia, África y Oceanía, tales como Mongolia, Tanzania, Indonesia, Zimbabue, Kirguistán, Burkina Faso, Zambia, Egipto y Congo.

En Chile Elecmetal implementó durante el año 2015 el proyecto de modernización de su planta de repuestos de acero en Rancagua, incorporando la más moderna tecnología y equipos de última generación, además de la aplicación de mejoras de procesos como resultado de su conocimiento y experiencia al contar con una amplia red de plantas a lo largo del mundo. Este proyecto se encuentra en marcha blanca al cierre del año. El proyecto significó detener las operaciones por un plazo de 10 meses, por lo que para asegurar el abastecimiento de nuestros clientes se fabricaron productos principalmente en nuestras plantas en el exterior.

Negocio de Envases (Cristalerías de Chile individual):

Estado de Resultados (MM$)	**01-01-2015**	**01-01-2014**	**Variación período Enero a Dic.**	
	31-12-2015	**31-12-2014**	**M$**	**%**
Ingresos de explotación	123.282	118.274	5.008	4,2%
Costos de explotación	(85.038)	(83.613)	(1.425)	1,7%
Ganancia bruta	38.244	34.661	3.583	10,3%
Ganancia por actividades operacionale	**26.451**	**23.706**	**2.745**	**11,6%**

Los ingresos por venta de envases de vidrio en 2015 alcanzaron a $123.282 millones, un 4,2% superior a las ventas del año anterior ($118.274 millones). La ganancia bruta del período fue de $38.244 millones, que es 10,3% superior al 2014 ($34.661 millones).

La ganancia de actividades operacionales en 2015 fue de $26.451 millones, que es 11,6% superior al resultado del año anterior ($23.706 millones).

El resultado total consolidado de Cristalerías de Chile S.A. al 31 de Diciembre de 2015 fue una ganancia de $31.835 millones, que representa un aumento de 16,1% en comparación al ejercicio anterior, explicado por mejores resultados operacional y no operacional.

Negocio Vitivinícola (Viña Santa Rita y filiales):

Estado de Resultados (MM$)	01-01-2015	01-01-2014	Variación período Enero a Dic.	
	31-12-2015	31-12-2014	M$	%
Ingresos de explotación	154.603	134.926	19.677	14,6%
Costos de explotación	(89.857)	(76.950)	(12.907)	16,8%
Ganancia bruta	64.746	57.976	6.770	11,7%
Ganancia por actividades operacionale	**15.657**	**14.983**	**674**	**4,5%**

Los ingresos por ventas de Viña Santa Rita y sus filiales en 2015 alcanzaron un total de $154.603 millones, que se compara con los $134.926 millones de 2014, y comprenden la venta de vinos en el mercado nacional y de exportaciones, venta de licores y otras.

En relación a las exportaciones consolidadas, las ventas valoradas de Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron los US$ 107,2 millones, lo que representa una disminución de 0,2% respecto del año anterior. El volumen de las exportaciones en el período alcanzó un total de 3.117.300 cajas, que es 9,2% superior al 2014. A nivel consolidado el precio promedio alcanzó a US$34,4 por caja, que representa una disminución de 8,6% respecto del año anterior, explicado principalmente por la depreciación de las monedas Euro, Dólar Canadiense y Libra Esterlina respecto del Dólar Americano.

En el mercado nacional, el volumen de ventas en 2015 alcanzó a 81,1 millones de litros, lo que representa un aumento de 10,2% respecto del año anterior. Las ventas valoradas en el mercado nacional alcanzaron una facturación de $75.192 millones, que significa un aumento de 15,5% comparado con el año 2014.

La ganancia bruta del período fue de $64.746 millones, que es 11,7% superior al 2014 ($57.976 millones).

El gasto total de administración y distribución aumentó en 14,7% explicado principalmente por el crecimiento de las ventas totales, por un aumento en el volumen y en el gasto de fletes en el mercado nacional, por un aumento en el costo unitario de embarque de exportaciones y por una mayor inversión en marketing en el extranjero y alza del tipo de cambio.

El resultado total consolidado de S.A. Viña Santa Rita al 31 de Diciembre de 2015 fue una ganancia de $12.411 millones, que es 22,7% superior a la ganancia de $10.113 millones en 2014.

Los principales indicadores a diciembre de 2015 han tenido el siguiente comportamiento:

INDICES DE LIQUIDEZ

- Liquidez Corriente: Este índice de 133,64 se explica por el alto nivel de los activos corrientes, debido al trapaso de inversiones en acciones en la subsidiaria indirecta Marinsa a los activos corrientes, respecto de los pasivos corrientes

- Razón Acida: Este índice de 2,43 se explica por, los recursos disponible son menores a las deudas de corto plazo.

INDICES DE ENDEUDAMIENTO

- Endeudamiento: Este índice de 0,25 Se explica porque la deuda total es mínima en relación al patrimonio de la compañía.

- Endeudamiento de Corto Plazo: El índice de endeudamiento de corto plazo alcanza a un 0,03 respecto de la deuda total.

- Endeudamiento de Largo Plazo: Este índice alcanzó a un 0,97, debido a la obtención de crédito durante el período 2015, por parte de la subsidiaria indirecta Marinsa.

Cobertura de Gastos Financieros: No aplica

INDICES DE RENTABILIDAD

- Rentabilidad del Patrimonio: Este índice alcanza a -43%, debido a las pérdidas del ejercicio

- Rentabilidad del Activo: Este índice alcanza -18% , debido a las pérdidas del ejercicio.

- Rendimiento Activos Operacionales: Este índice alcanza a -0,3%

- Retorno de Dividendos (cifras en US$, centavos): No se han pagado dividendos en últimos 12 meses.

- Resultado por Acción (cifras en US$, centavos): Este índice alcanzo a -0,38 debido a la pérdida del ejercicio 2015.

- Valor Bursátil de la Acción (cifras en $): El valor de la acción disminuyo $0,01en relación a diciembre del 2014 quedando al 31 de diciembre de 2015 en $ 559,59

3. - Análisis de los Flujos de Fondos.

Durante el ejercicio 2015 el saldo del efectivo y efectivo equivalente alcanzó a de MUS$ 1.597

En relación a lo anterior, es importante hacer notar que el flujo neto positivo originado por las actividades de la operación por MUS$ 5.943 se explica principalmente por, dividendos recibidos de MUS$ 8.384, compensado por pagos a proveedores de MUS$ 1.143 e intereses pagados por MUS$ 1.274.

Las actividades de financiamiento tuvieron un flujo neto positivo de MUS$9.722, lo que se explica principalmente por la obtención de un crédito por parte de la subsidiaria indirecta Marinsa por MUS$ 14.599, durante el mes de enero de 2015, utilizado en la suscripción de acciones de CSAV, compensado con un prepago del mismo por MUS$ 4.952.

Las actividades de inversión presentan un flujo neto negativo de MUS$ 17.100. Debido a la suscripción de acciones de la subsidiaria indirecta Marinsa en CSAV.

4.- Análisis de los Riesgos de Mercado.

El riesgo de mercado de Quemchi, al ser esta una Sociedad de Inversiones, viene dado por los riesgos propios del mercado de las empresas en las que esta Sociedad posee acciones. A la fecha, la inversión en CSAV S.A., representa el 23,45% de sus activos, la inversión en la Cía. Electrometalúrgica S.A. y sus filiales, el 46,24% y la inversión en SM SAAM el 27,57% de ellos (todas sociedades anónimas abiertas inscritas y sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros).

Indices Financieros Balance Quemchi Consolidado

			dic-15	dic-14
Liquidez Corriente	=	Activos Circulantes / Pasivos Circulantes	133,64	9,58
Razón Acida	=	Recursos Disponibles / Pasivos Circulantes	2,43	3,58
Endeudamiento	=	Total Pasivo Exigible / Patrimonio	0,25	0,11
		Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,03	0,06
		Deuda Largo Plazo / Deuda Total	0,97	0,94
Cobertura Gastos Financieros	=	Resultado antes de Impuestos e Intereses / Gastos Financieros	-59,24	32,50
Rentabilidad Patrimonio	=	Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-43%	14%
Rentabilidad del Activo	=	Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-22%	7%
Rendimiento Activos Operacionales	=	Resultado Operacional del Ejercicio / Activos Operacionales Promedio **(1)**	-0,3%	-0,5%
Retorno de Dividendos (Cifras en centavos de dólares)	=	Dividendos Pagados en los últimos 12 meses / Precio de Mercado de la Acción	0,00	0,00
Resultado por Acción (Cifras en centavos de dólares)	=	Resultado del Ejercicio / Número de Acciones	-0,38	0,15
Valor Bursatil de la acción (Cifras en pesos)	=		559,99	560,00

(1) Se consideran Activos Operacionales; Total de Activos menos Impuesto Diferidos e Intangibles

Total de Activos	**A:**	**dic-15**	**dic-14**
(Cifras en miles de USD)			
Circulantes		87.935	8.742
Fijos		0	0
Otros Activos		76.093	242.133
Total Activos		**164.028**	**250.875**
Aumento / Disminución por:			
Activos Fijos:			
Compras		0	0
Ventas		0	0
Inversiones en Asociadas:			
Inversiones		-17.100	-6.261
Resultados Netos		7.688	31.796
Estado de Resultado			
(Cifras en miles de USD)			
Ingresos de Explotación:			
	Inversiones y otros	87	134
Costos de Explotación:			
	Inversiones y otros	-499	-976
Costos de:			
Administración		-298	-331
Financiero		-1.488	-996
Resultados:			
Operacional		-710	-1.173
No Operacional		-88.931	32.548
RAIIDA e IE **(2)**		-88.179	32.346
Impuesto a la Renta		0	-562
Utilidad atribuible a los accionistas		-46.658	18.284

(2) Resultado antes de impto, intereses, depreciación, amortizaciones, e items extraordinarios.