ANALISIS RAZONADO OUEMCHI S.A.

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 2016, las acciones de la subsidiaria indirecta Marinsa en, Compañía Sudamericana de Vapores S.A., se valorizan a valor de mercado, debido a que Marinsa dejó de tener influencia significativa en la sociedad antes mencionadas, lo que originó el cambio en la valorización de esa inversión, según lo descrito en la Nota 3.1 y Nota 10 letra d), de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2016

Al comparar el valor de la inversión en acciones de Cía Electrometalúrgica S.A. y Cía. Sud Americana de Vapores, presentado en los estados financieros, con su valor de cierre bursátil al 31 de diciembre de 2016 se presenta el siguiente efecto:

	Cantidad de Acciones	Valor de la Acción \$	Valor Bursatil M\$	%	Valor Contable M\$	%	Diferencia M\$
		<u> </u>	Ψ		φ		
Compañía Electrometalúrgica S.A.	7.351.761	8.000,00	58.814.088	62,83%	53.899.187	60,77%	4.914.901
Compañía Sudamericana de Vapores S.A.	1.993.930.139	17,45	34.794.081	37,17%	34.794.081	39,23%	-
		_	93.608.169	100,00%	88.693.268	100,00%	4.914.901

La inversión en Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM SAAM), se vendió el día 11 de enero de 2016, y se informó como hecho relevante (ver anexo fecu "Hechos relevantes"), de los Estados Financieros de la Subsidiaria indirecta Marinsa informado al 31 de marzo de 2016.

El mayor valor de M\$ 4.914.901 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 2016, los Activos Totales disminuyeron en M\$ 23.808.995 con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2015, finalizando éstos en M\$92.676.914. Esta variación se explica principalmente por un incremento en el efectivo y efectivo equivalente de M\$ 905.442, compensado con una disminución de Otros Activos Financieros de M\$ 24.646.406, lo anterior producto de la venta de la participación que mantenía la subsidiaria indirecta Marinsa en SM SAAM cuyo valor al 31 de diciembre de 2015 era de M\$ 32.113.356 y un incremento en la valorización de acciones de la subsidiaria indirecta Marinsa en CSAV de M\$ 7.477.238, y por una disminución en las Cuentas por cobrar a entidades relacionadas de M\$ 244.705

Los Pasivos totales disminuyeron en M\$ 4.113.020, respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2015, finalizando estos en M\$ 11.474.962, esto se explica principalmente por un disminución en los Pasivos financieros por M\$ 4.573.178 debido a la suscripción de créditos por parte de la subsidiaria Navarino de M\$ 30.589.698 utilizados en la compra de acciones de Marinsa, compensado por pagos de créditos por parte de Navarino por M\$ 27.675.230 además, pago del saldo del crédito obtenido para la suscripción de acciones de CSAV en enero de 2015, por M\$ 6.000.000, por parte de la subsidiaria indirecta Marinsa, y prepago de créditos de Quemchi por M\$ 1.250.000

El patrimonio de la Compañía aumento en M\$ 7.494.385 respecto de diciembre de 2015, como consecuencia principalmente de la utilidad del ejercicio de M\$ 12.004.584, atribuibles a los propietarios de la controladora, el reconocimiento negativo de reservas por M\$ 4.422.545 y un cargo a resultados acumulados por M\$ 87.654.

ESTADO DE RESULTADOS

El resultado consolidado de Quemchi al 31 de diciembre de 2016, alcanzó una utilidad de M\$ 17.014.518, siendo atribuibles a los propietarios de la controladora \$ 12.004.584. Los que se explican principalmente por:

- Reconocimiento en la subsidiaria indirecta Marinsa de la utilidad por venta en las acciones de SM SAAM por M 5.499.009.,
- Reconocimiento de una utilidad por la valorización de las acciones de CSAV en la subsidiaria indirecta Marinsa, por M\$ 7.477.238.
- Las operaciones en la asociada Compañía Electrometalúrgica S.A. y filiales, por la que Quemchi y sus subsidiarias reconocen una utilidad de M\$ de 5.205.407.

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 2016 fueron una ganancia total de \$48.509 millones, que se compara con la ganancia total de \$46.724 millones el año anterior, esto es un 3,8% superior.

ELECMETAL (Consolidado)	01-01-2016	01-01-2015	Variación	
Estado de Resultados (MM\$)	31-12-2016	31-12-2015	MM\$	%
Ingresos de explotación	619.586	640.197	(20.611)	-3,2%
Costos de explotación	<u>(457.723)</u>	(474.527)	<u>16.804</u>	-3,5%
Ganancia bruta	161.863	165.670	(3.807)	-2,3%
Costos de distribución	(14.140)	(14.163)	23	-0,2%
Gasto de administración	(86.915)	(81.840)	(5.075)	6,2%
Otros operacionales	1.545	2.306	(761)	-33,0%
Ganancia por actividades operacionales	62.353	71.972	(9.619)	-13,4%
Resultado en asociadas	8.989	6.441	2.548	39,6%
Costos financieros	(11.554)	(10.405)	(1.149)	11,0%
Otros no operacionales	1.047	(8.002)	9.049	n.a
Impuesto a las ganancias	(12.326)	(13.282)	956	-7,2%
Ganancia total después de impuestos	48.509	46.724	1.785	3,8%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	31.013	32.527	(1.514)	-4,7%

De la ganancia total de \$48.509 millones en 2016, la cantidad de \$31.013 millones (\$32.527 millones el año anterior) son atribuibles a los propietarios de la controladora y \$17.496 millones (\$14.197 millones el año anterior) son atribuibles a participaciones no controladoras (interés minoritario).

Las ventas consolidadas del ejercicio 2016 alcanzaron a \$619.586 millones, cifra que es 3,2% inferior al año 2015 (\$640.197 millones). La disminución se explica por menores ventas en el negocio metalúrgico (-10%) compensadas en parte por las mayores ventas en los negocios vitivinícola (7,5%) y de envases de vidrio (2,8%). La ganancia bruta consolidada del período fue de \$161.863 millones, que es 2,3% inferior al ejercicio 2015 (\$165.670 millones), y la variación es producto de mayores ganancias bruta en el negocio de envases (3,5%) y en el negocio vitivinícola (6,8%), que son compensadas por una menor ganancia bruta en el negocio metalúrgico (-16,2%).

La ganancia de actividades operacionales consolidada del año 2016 alcanzó a \$62.353 millones, cifra que es 13,4% inferior al ejercicio 2015 (\$71.972 millones), de los cuales \$27.229 millones corresponden al negocio de envases de vidrio (\$26.451 millones en 2015), \$18.994 millones al negocio vitivinícola (\$15.657 millones en 2015), \$17.356 millones al negocio metalúrgico (\$30.685 millones en 2015) e incluye una pérdida de \$1.226 millones en otros negocios (\$821 millones de pérdida en 2015).

Respecto del Resultado No Operacional, la participación en las ganancias de asociadas (filiales no consolidadas) alcanzó en 2016 una utilidad de \$8.989 millones, que se compara con la utilidad de \$6.441 millones en 2015, aumento que se explica principalmente por los mayores resultados en Esco Elecmetal (\$1.040 millones) y en Rayén Cura (\$1.680 millones). Los costos financieros netos en 2016 alcanzaron a \$11.554 millones, en comparación a \$10.405 millones del año anterior. La línea Otros incluye el resultado por unidades de reajuste que representó una pérdida de \$1.754 millones en 2016 en comparación a la pérdida de \$4.394 millones de 2015, debido a la variación en el valor de la UF durante ambos períodos y su impacto sobre la deuda en bonos expresada en UF y que además disminuyó por el prepago de bonos efectuado por Cristalerías de Chile. También incluye el resultado por diferencias de cambio que representó una ganancia de \$2.803 millones en 2016, en comparación a la pérdida de \$3.609 millones de 2015, que se explica principalmente por la variación del tipo de cambio en el período.

El gasto por impuesto a las ganancias en 2016 es un cargo de \$12.326 millones (cargo de \$13.282 millones en 2015), y considera el alza de tasa de impuesto a la renta para este año (24%) en comparación al ejercicio anterior (22,5%).

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

Negocio Metalúrgico:

Estado de Resultados (MM\$)	01-01-2016	01-01-2015	Varia	ción
, ,	31-12-2016	31-12-2015	MM\$	%
Ingresos de explotación	329.740	366.360	(36.620)	-10,0%
Costos de explotación	(275.082)	(301.100)	26.018	-8,6%
Ganancia bruta	54.658	65.260	(10.602)	-16,2%
Ganancia por actividades operacionales	17.356	30.685	(13.329)	-43,4%

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 2016 a \$329.740 millones (\$366.360 millones de 2015) y la variación se explica principalmente por menores ventas relacionadas con la menor actividad minera a nivel mundial.

La ganancia bruta consolidada del negocio metalúrgico de 2016 fue de \$54.658 millones, que representa una disminución de 16,2% en comparación al año anterior (\$65.260 millones). La ganancia por actividades operacionales consolidada del negocio metalúrgico en 2016 fue de \$17.356 millones, comparado con la ganancia de \$30.685 millones de 2015, explicado principalmente por los menores volúmenes de venta y los impactos transitorios asociados a la reorganización productiva en Chile que involucra la puesta en marcha de la nueva planta en Rancagua y el cierre de la planta en Santiago.

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

- i) En China, ME Long Teng Grinding Media (Changshu) Co. Ltd., la filial en ese país con el socio local de Elecmetal Longteng Steel Co. Ltd., continúa con su proyecto de la planta modular de 420.000 toneladas de bolas de molienda. En 2016 se completó la cuarta fase de la planta de bolas y, continuando con el desarrollo de soluciones integrales para nuestros clientes, esta filial construyó en la misma propiedad una planta de última tecnología para la fabricación de barras de molienda de calidad superior y alto desempeño que ME Elecmetal comenzó a comercializar el año 2016.
- ii) En Chile, Elecmetal completó en 2016 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. A partir de julio de este año, esta Planta produce todo el volumen traspasado desde la planta de Santiago, la cual cerró sus operaciones con fecha 30 de junio de 2016.

Negocio de Envases (Cristalerías de Chile individual):

Estado de Resultados (MM\$)	01-01-2016	01-01-2015	Variación	
, ,	31-12-2016	31-12-2015	MM\$	%
Ingresos de explotación	126.717	123.282	3.435	2,8%
Costos de explotación	(87.144)	(85.038)	(2.106)	2,5%
Ganancia bruta	39.573	38.244	1.329	3,5%
Ganancia por actividades operacionales	27.229	26.451	778	2,9%

Los ingresos por venta del negocio de envases de vidrio en 2016 alcanzaron a \$126.717 millones, un 2,8% superior a los ingresos del año anterior (\$123.282 millones). La ganancia bruta del período fue de \$39.573 millones, que es 3,5% superior al 2015 (\$38.244 millones). La ganancia de actividades operacionales de 2016 fue de \$27.229 millones, que es 2,9% superior al resultado del año anterior (\$26.451 millones).

El resultado total consolidado de Cristalerías de Chile S.A. al 31 de diciembre de 2016 fue una ganancia de \$39.147 millones, que representa un aumento de 23% en comparación al año anterior, explicado por mejores resultados operacional y no operacional.

Negocio Vitivinícola (Viña Santa Rita y filiales):

Estado de Resultados (MM\$)	01-01-2016	01-01-2015	Variación	
,,	31-12-2016	31-12-2015	MM\$	%
Ingresos de explotación	166.247	154.603	11.644	7,5%
Costos de explotación	(97.097)	(89.857)	(7.240)	8,1%
Ganancia bruta	69.150	64.746	4.404	6,8%
Ganancia por actividades operacionales	18.994	15.657	3.337	21,3%

Los ingresos por ventas de Viña Santa Rita y sus filiales en el ejercicio 2016 alcanzaron un total de \$166.247 millones, que se compara con los \$154.603 millones del año 2015, 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 en el año 2016 alcanzaron los US\$ 113,3 millones lo que representó un aumento de 5,7% respecto del ejercicio anterior. El volumen de las exportaciones en el período alcanzó un total de 3.503 mil cajas, que es 12,4% superior a las exportadas en el 2015. A nivel consolidado el precio promedio alcanzó a US\$32,4 por caja, que representa una disminución de 5,8% respecto del precio promedio del año anterior, explicado principalmente por diferencia de mix y por la devaluación de monedas como la Libra, el Dólar Canadiense y el Euro.

En el mercado nacional, el volumen de ventas de 2016 alcanzó a 87,5 millones de litros, lo que representa un aumento de 7,9% respecto del ejercicio anterior. Las ventas valoradas en el mercado nacional alcanzaron una facturación de \$82.247 millones, que significa un aumento de 9,4% comparado con la obtenida en 2015.

La ganancia bruta del período fue de \$69.150 millones, que es 6,8% superior a la del año 2015 (\$64.746 millones). La ganancia de actividades operacionales de 2016 fue de \$18.994 millones, que es 21,3% superior a la del ejercicio anterior (\$15.657 millones).

El resultado total consolidado de S.A. Viña Santa Rita al 31 de diciembre de 2016 fue una ganancia de \$14.388 millones, que es 15,9% superior a la del 2015 (\$12.411 millones) explicado por el mejor resultado operacional que es compensado en parte por un menor resultado no operacional.

Los principales indicadores a diciembre de 2016 han tenido el siguiente comportamiento:

INDICES DE LIQUIDEZ

- Liquidez Corriente: Este índice de 58,33 se explica por el alto nivel de los activos corrientes respecto a los pasivos corrientes.
- Razón Acida: Este índice de 3,08 se explica por la misma razón anterior.

INDICES DE ENDEUDAMIENTO

- Endeudamiento: Este índice de 0,16 se explica por la variación en los otros pasivos financieros (negativa) producto de los créditos obtenidos por la subsidiaria Navarino utilizado en la compra de acciones de Marinsa, y prepagos hechos por la subsidiaria Navarino durante el tercer trimestre y el pago del crédito que mantenía al 31 de diciembre de 2015 la subsidiaria indirecta Marinsa S.A. y prepago de crédito de Quemchi en noviembre de 2016.
- Endeudamiento de Corto Plazo: El índice de endeudamiento de corto plazo alcanza a un 0,06 respecto de la deuda total.
- Endeudamiento de Largo Plazo: Este índice alcanzó a un 0,94 respecto de la deuda total.

Cobertura de Gastos Financieros: No aplica

INDICES DE RENTABILIDAD

- Rentabilidad del Patrimonio: Este índice alcanza a 19%, debido a la utilidad del ejercicio
- Rentabilidad del Activo: Este índice alcanza 11%, debido a utilidad del ejercicio.
- Rendimiento Activos Operacionales: Este índice alcanza a -0,8%
- Retorno de Dividendos (cifras en \$): No se han pagado dividendos en últimos 12 meses.
- Resultado por Acción (cifras en \$): Este índice alcanzo a 98,38 debido a la utilidad del ejercicio 2016.
- Valor Bursátil de la Acción (cifras en \$): El valor de la acción disminuyo \$ 229,99 en relación a diciembre del 2015 quedando al 31 de diciembre de 2016 en \$ 330

3. - Análisis de los Flujos de Fondos.

Durante el ejercicio 2016 el saldo del efectivo y efectivo equivalente alcanzó a de M\$ 2.040.080

En relación a lo anterior, es importante hacer notar que el flujo neto positivo originado por las actividades de la operación por M\$ 1.257.005 se explica principalmente por, dividendos recibidos de M\$ 2.850.333 e intereses recibidos por M\$ 384.360, compensado por pagos a proveedores de M\$ 674.699 e intereses pagados por M\$ -1.228.316.

Las actividades de financiamiento tuvieron un flujo neto negativo de M\$ 8.227.436, lo que se explica por; la suscripción de créditos por parte de Navarino por M\$ 30.345.245, utilizados en la compra de acciones de Marinsa y compensado con pagos de créditos de Navarino por M\$ 27.675.230 y el pago del crédito con Banco Consorcio obtenido durante el mes de enero de 2015, utilizado en la suscripción de acciones de CSAV por M\$ 6.000.000, por parte de la subsidiaria indirecta Marinsa; además del pago de reparto de capital de la subsidiaria indirecta Marinsa por M\$ -2.890.874, compra por parte de la subsidiaria indirecta Marinsa de acciones propias por M\$ 810.489 y prepago de crédito de Qumchi por M\$ 1.162.617

Las actividades de inversión presentan un flujo neto positivo de M\$ 7.334.818, lo anterior se explica por la venta de las acciones de SM SAAM S.A, que mantenía la subsidiaria indirecta Marinsa en enero de 2016 por M\$ 37.612.365 compensado con la compra de acciones de Marinsa por parte de Navarino por M\$ 30.277.547.

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 Cía. Electrometalúrgica S.A. y sus filiales, representa el 58.16% de sus activos y la inversión en CSAV S.A., representa el 37.54% de ellos. (ambas sociedades anónimas abiertas inscritas y sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros).

Indices Financieros Balance Quemchi Consolidado

			Dic-16	Dic-15
Liquidez Corriente (2)	=	Activos Circulantes Pasivos Circulantes	58,33	133,64
Razón Acida (2)	=	Recursos Disponibles Pasivos Circulantes	3,08	2,43
Endeudamiento	=	Total Pasivo Exigible Patrimonio	0,16	0,25
		Deuda Corto Plazo Deuda Total	0,06	0,03
		Deuda Largo Plazo Deuda Total	0,94	0,97
Cobertura Gastos Financieros (3)	=	Resultado antes de Impuestos e Intereses Gastos Financieros	19,84	-59,24
Rentabilidad Patrimonio	=	Resultado del Ejercicio Patrimonio Promedio	19%	-43%
Rentabilidad del Activo	=	Resultado del Ejercicio Activos Promedio	11%	-22%
Rendimiento Activos Operacionales	=	Resultado Operacional del Ejercicio Activos Operacionales Promedio (1)	-0,8%	-0,3%
Retorno de Dividendos (Cifras en pesos)	=	Dividendos Pagados en los últimos 12 meses Precio de Mercado de la Acción	0,00	0,00
Resultado por Acción (Cifras en pesos)	=	Resultado del Ejercicio Número de Acciones	98,38	-271,55
Valor Bursatil de la acción (Cifras en pesos)	=		330,00	559,99

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

²⁾ Las principales variaciones de los índices de liquidez se producen debido a : i) Dismicucion de los activos producto de la venta de SM SAAM y ii) El incremento de pasivos corrientes, producto del registro de la obligacion de reparto de capital pendiente de pago al 31 de diciembre, en la subsidiria indirecta Marinsa

³⁾ La variación en el índice de coberturas de gastos financieros se produce porque la subsidiaria Navarino durante el periodo 2016 mantuvo mayores deudas respecto del periodo 2015

Total de Activos	A: Dic-16	Dic-15
(Cifras en miles de \$)		
Corrientes	38.603.987	62.448.837
No Corrientes	54.072.927	54.037.072
	92.676.914	116.485.909
Total Activos		
Inversiones en Asociadas:		
	7 224 010	(12 142 726)
Inversiones, venta (compra)		(12.143.736)
Resultados Netos	5.205.407	5.459.710
Estado de Resultado		
(Cifras en miles de USD)		
Ingresos de Explotación:		
Inversiones y Otros	348.962	61.784
Costos de Explotación:	(575.373)	(354.370)
Costos de:		
Administración	(702.865)	(211.628)
Financiero	(903.038)	(1.056.718)
Resultados:		
Operacional	(929.276)	(504.214)
No Operacional	17.943.794	(63.155.239)
RAIIDA e IE (2)	17.882.203	(62.621.199)
Impuesto a la Renta	-	-
-		
Pérdida / Utilidad atribuible a los a	accionistas 12.004.584	(33.134.645)

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