

INVEXANS S.A.

y subsidiarias

Análisis Razonado
Al 30 de junio de 2015

Índice

1. Coyuntura Societaria	3
2. Resultado Consolidado	4
3. Flujo de Efectivo Resumido.....	9
4. Indicadores Financieros	10

1. Coyuntura Societaria

En Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de marzo 2013, se aprobó dividir la sociedad en dos compañías, quedando en la sociedad continuadora la inversión en Nexans, una parte de la deuda financiera existente y otras obligaciones relacionadas al contrato suscrito con Nexans por la venta de la unidad de cables a esta última. Asimismo, se modificó la razón social de Madeco S.A. a "Invexans S.A.". De esta manera, la nueva compañía creada producto de la división se pasó a llamar "Madeco S.A.", a la cual la referida Junta le asignó las filiales Alusa S.A., Madeco Mills S.A. e Indalum S.A., y el resto de la deuda financiera existente.

En conformidad con la regulación francesa y las normas IFRS aplicables, Nexans no publica estados financieros para los trimestres marzo y septiembre. Dado lo anterior, y previa solicitud de Invexans, la Superintendencia de Valores y Seguros autorizó a esta última, mediante Resolución N°10.914 de fecha 30 de abril de 2012, a utilizar los estados financieros de la sociedad francesa a diciembre y junio como última información disponible confiable para contabilizar la inversión en dicha sociedad (mediante el método de valorización patrimonial) para los cierres contables de marzo y septiembre, respectivamente¹. Como consecuencia de lo anterior, para el registro contable de la inversión de la Compañía en Nexans en dichos períodos, los estados financieros sólo considerarán los efectos generados por las diferencias de cambios (Dólar/Euro) y las modificaciones de participación asociadas a la citada compañía francesa.

Es preciso recordar que, durante el año 2013, Invexans realizó una importante inversión en la referida multinacional francesa, financiada casi en su totalidad mediante deuda bancaria. Se suscribió la proporción correspondiente al aumento de capital realizado por Nexans en octubre de 2013, invirtiendo cerca de 99 millones de dólares y se aumentó la participación en dicha compañía mediante el desembolso adicional de 64 millones de dólares. Así, se incrementó la participación en Nexans en un 4,13% (de 22,41% a 26,55%).

Por su parte, durante el primer trimestre de 2014, Invexans continuó incrementando su participación en la citada empresa francesa, alcanzando un 28,0%. De esta forma, la Compañía alcanzó el límite máximo definido en el acuerdo firmado con Nexans en marzo de 2011, y modificado en noviembre de 2012.

El 22 de mayo de 2014, se pone término al acuerdo suscrito, toda vez que el principal objetivo del mismo fue alcanzado, al consolidarse Invexans como accionista referente de la citada compañía francesa, con un 28% de propiedad. Acto seguido, Invexans envió a Nexans una carta comprometiéndose a limitar la elección de directores no independientes de Invexans en el directorio de Nexans.

Para hacer frente al incremento de participación y suscripción de acciones en la multinacional francesa anteriormente informado, la Junta Extraordinaria de Accionistas de Invexans celebrada el día 21 de noviembre de 2013 aprobó aumentar el capital emitiendo 15.000.000.000 nuevas acciones de pago. Dicho aumento de capital, como también se indicó, tenía básicamente por objetivo pagar los créditos bancarios asumidos para comprar y suscribir acciones de Nexans. Este aumento de capital fue suscrito en su totalidad, recaudando aproximadamente 270 millones de dólares en los períodos de oferta preferente (realizado entre los días 25 de abril a 24 de mayo y 13 al 26 de junio de 2014) y remate en bolsa, realizado el día 18 de julio de 2014.

¹En dichos períodos se informará sólo las ventas reportadas por Nexans como complemento y referencia de la información presentada, siendo esta última de carácter confiable puesto que es información pública entregada por Nexans.

Con la plena suscripción del aumento de capital, la compañía pagó la totalidad de su deuda de corto plazo. Acto seguido, prepagó la deuda de largo plazo y tomó una deuda por 15 millones de dólares (la mitad de la deuda de largo plazo anterior). De esta manera, la compañía posee únicamente compromisos de largo plazo.

Durante el tercer trimestre de 2014, y una vez finalizado el acuerdo suscrito en 2011 (y modificado en 2012), Invexans continuó aumentando su participación en la asociada alcanzando el 28,97% de propiedad de Nexans.

A comienzos de 2015, Nexans materializó el aumento de capital reservado a sus empleados, emitiendo aproximadamente 500 mil nuevas acciones. De esta manera, la participación de Invexans en Nexans se diluyó hasta un 28,63% de su propiedad.

2. Resultado Consolidado

A continuación se presentan los principales resultados del período:

<i>En miles de dólares</i>	1er Sem. 2015	1er Sem. 2014
Ganancia Bruta	121	262
<i>Gastos de Administración</i>	(1.797)	(1.536)
<i>Otros Gastos operacionales</i>	(5.057)	(490)
<i>Ingresos/Gastos no operacionales</i>	(281)	(1.365)
<i>Participación en las ganancias de asociadas</i>	(21.020)	5.458
<i>Gasto por impuesto a las ganancias</i>	86	169
Ganancia (Pérdida)	(27.948)	2.498

Los ingresos de la sociedad correspondientes a servicios y arriendos de bienes inmuebles, los cuales generaron una ganancia bruta por 121 mil dólares durante los primeros seis meses del año, menores que el año anterior principalmente por un menor número de propiedades en arriendo.

Los gastos de administración en el período ascendieron a 1.797 mil dólares. El incremento respecto al año anterior es explicado por el pago de servicios externos propios del seguimiento de la inversión en Nexans y otros no recurrentes. En relación a otros cargos operacionales, los gastos legales estuvieron en línea con el año pasado. Por otra parte, este período se reconoció la dilución en la propiedad de Nexans por causa del aumento de capital reservado a los empleados de Nexans materializado en enero, este hecho produjo un cargo negativo por 2,5 millones de dólares. Adicionalmente, se realizó una provisión asociada a juicios en Brasil, mayor detalle de estas contingencias ver nota 27 de los estados financieros. De esta forma, se totalizó una pérdida por actividades operacionales de 6.733 miles de dólares.

A nivel no operacional se presentaron menores gastos financieros que en 2014 producto del menor nivel de deuda luego de la reestructuración financiera a fines del año pasado. En relación a la participación en Nexans, dicha compañía generó una pérdida de 21 millones de dólares en Invexans (mayor detalle ver sección siguiente).

De esta manera, la compañía reportó una pérdida por 27.948 mil dólares al cierre de los primeros seis meses del año.

Resultado de la asociada Nexans S.A.

Nexans es una empresa multinacional dedicada a la producción de cables, con presencia industrial en 40 países y ventas alrededor de todo el mundo. Con una variada gama de productos, la empresa entrega soluciones a distintos mercados que van desde redes de transmisión y distribución eléctrica hasta productos para la industria automotriz.

Con ventas anuales cercanas a 6,4 mil millones de Euros y cerca de 26.000 trabajadores, Nexans es uno de los principales actores a nivel mundial en la producción de cables.

Los productos comercializados por Nexans se dividen en tres segmentos: (i) Industrial, (ii) Distribuidores e Instaladores y (iii) Transmisión, Distribución y Operadores.

El segmento Industrial abastece a distintas industrias como: Recursos Naturales (Minería, Energías renovables, Petróleo & Gas), Transporte (Aeronáutico, Ferroviario, Marítimo) y Mercado Automotriz, entre otros.

El segmento de Distribuidores e Instaladores se enfoca en el suministro de cables eléctricos (y otros menores) al mercado de la construcción y reparación, ya sea a través de intermediarios o directamente con clientes finales.

Finalmente, el segmento de Transmisión, Distribución y Operadores ofrece soluciones de conexión eléctrica de mediana y alta tensión uniendo los puntos de generación y consumo. Entre las soluciones ofrecidas se encuentran productos de transmisión submarina, terrestre y distribución para clientes del rubro eléctrico. Además, el sub-segmento Operadores provee de ciertos cables a la industria de las telecomunicaciones.

Resultado primer semestre 2015, Nexans

El día 29 de julio de 2015, Nexans informó al mercado el resultado de la compañía para los primeros seis meses del año. A nivel operacional se observó un alentador mejoramiento en sus márgenes, su resultado operacional creció un 23% año a año respecto del cual incidió:

- El impacto de las iniciativas estratégicas a pesar de la leve baja en sus ventas (-0.8% crec. org.²)
- El sostenido crecimiento en negocios de alto valor agregado.
- El gradual mejoramiento en Europa y MERA gracias a una correcta gestión de portfolio de productos/mercados.
- Las ventas estuvieron contenidas por condiciones de mercado desafiantes en Brasil, Australia y sector "Oil & Gas".

A nivel no operacional Nexans informó gastos de reestructuración por 98 millones de euros los cuales mermaron considerablemente el resultado de la compañía. Estos gastos se enmarcan en el proceso de reestructuración anteriormente informado al mercado. Atendidos dichos gastos, Nexans generó una pérdida el primer semestre por 58 millones de euros.

² Crecimiento orgánico: Nexans compara ventas a igual base de consolidación. Excluye impactos como adquisiciones y/o desinversiones entre un período y otro, efectos de tipo de cambio o variaciones de los precios de los metales base.

A continuación se muestra una apertura por segmentos de las ventas de la compañía:

<i>En millones de euros</i> <i>(a precio de metales constantes)</i>	Ventas			Resultado operacional		
	1 Sem. 2015	1 Sem. 2014	Δ% Org.⁽³⁾	1 Sem. 2015	1 Sem. 2014	Δ%
Distribuidores e Instaladores	577	565	-4,8%	22	14	+57%
Industrial	647	600	+2,5%	33	24	+38%
Transmisión, Distribución y Operadores	1.012	993	+1,0%	54	48	+13%
Otros	147	146	-10%	-14	-9	+56%
Total	2.383	2.304	-0,8%	95	77	+23%

Distribuidores e Instaladores: Con una caída orgánica³ de 4,8% en sus ventas, este segmento logró un importante crecimiento en su rentabilidad. El mercado de construcción se ha visto decaído en prácticamente todas las zonas geográficas (a excepción de MERA) particularmente en Francia, Brasil, Australia y Norte América. El mercado LAN continúa su buen desempeño impulsado por una fuerte actividad en Europa y China. Adicionalmente, las medidas adoptadas para optimizar el portafolio de productos han mermado las ventas en el segmento. Su margen sobre ventas creció más de 130 pbs respecto al año anterior, evidenciando los positivos resultados de sus iniciativas estratégicas.

Industrial: Este segmento registró un incremento en sus ventas de 2,5%³ respecto a igual período del año pasado. El principal motor vino del sector de arneses para automóviles, creciendo sus ventas nuevamente a doble dígito gracias a un pujante mercado automotriz alemán. En contraposición, las ventas del sector de recursos naturales se vieron afectadas por la baja en los precios del petróleo (disminución de la inversión en este segmento) y la continua caída del sector minero en Chile y Australia. En términos de rentabilidad, este segmento igual percibió un positivo incremento, su margen sobre ventas creció 120 pbs respecto a igual período del año pasado.

Transmisión, Distribución y Operadores: Resultados mixtos se percibieron en este segmento que en su conjunto creció 1,0%³. Un activo mercado de transmisión subterránea fue opacado en parte por la contracción en los mercados de Distribución y Transmisión Terrestre. El subsegmento de Distribución sufrió caídas en prácticamente todas sus regiones a excepción de MERA, siendo las de mayor impacto Alemania, Francia, Norte América y Brasil. Transmisión terrestre tuvo un negativo performance, la decisión de abandonar medio oriente, reducir costos en Europa y abrir operaciones en Norte América influenciaron en las débiles ventas del segmento. A pesar de esto, el resultado operacional del segmento en su totalidad creció respecto al año anterior, su margen sobre ventas aumentó 60 pbs en comparación al primer semestre de 2014.

En términos no operacionales, la compañía francesa presentó un 15% de menores gastos financieros; sin embargo, informó gastos de reestructuración por 98 millones de euros. Dada la magnitud de este último, Nexans reportó pérdidas en su última línea por 58 millones de euros

³ Crecimiento orgánico: Nexans compara ventas a igual base de consolidación. Excluye impactos como adquisiciones y/o desinversiones entre un período y otro, efectos de tipo de cambio o variaciones de los precios de los metales base.

A continuación se presenta una síntesis de sus resultados (cifras en millones de euros):

Estado de resultado	1er Sem. 2015	1er Sem. 2014
Ingresos	3.271	3.216
Costos de venta	(2.871)	(2.836)
Margen Bruto	400	380
Gastos de administración	(263)	(266)
Investigación & desarrollo	(42)	(37)
Resultado Operacional	95	77
Costos de reestructuración	(98)	(16)
Impairments y otros cargos	0	-
Gastos Financieros	(45)	(53)
Otros	(1)	30
Ganancia antes de impuesto	(49)	38
Impuestos	(10)	(14)
Ganancia después de impuesto	(59)	24
Ganancia atribuida a controladores	(58)	25

Para mayor información referirse a publicación oficial en www.nexans.com

3. Flujo de Efectivo Resumido

Los flujos de efectivo de la compañía están caracterizados por los gastos propios de la administración (flujos de operación) y la recepción del pago de la venta realizada a fines de 2014 de la propiedad "Ex Estadio Madeco".

<i>En miles de dólares</i>	1er Sem. 2015	1er Sem. 2014
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	(2.230)	(3.256)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	1.105	(31.355)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	0	90.191
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(1.125)	55.580
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(46)	(29)
Variación Neta	(1.171)	55.551
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial (31 Dic-2013)	17.878	8.931
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final	16.707	64.482

4. Indicadores Financieros

La reorganización financiera realizada durante el año 2014 (reestructuración de pasivos y aumento de capital) permitió mejorar considerablemente los ratios de liquidez de la compañía a fines de 2014. Durante el presente año no se han efectuado cambios significativos, por lo que la carga financiera se mantiene en condiciones similares.

Índices de Liquidez	Unidad	jun-15	dic-14	dic-13
Liquidez Corriente (Activos corrientes totales/ Pasivos corrientes totales)	veces	10,76	10,99	0,09
Razón acida (Efectivo y equivalentes al efectivo / Pasivos corrientes)	veces	8,00	7,91	0,05

Índices de Endeudamiento	Unidad	jun-15	dic-14	dic-13
Razón de endeudamiento (Total Pasivos / Patrimonio total)	veces	0,07	0,06	0,54
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Total Pasivos)	%	6%	7%	84%
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Total Pasivos)	%	94%	93%	16%