

# **INVEXANS S.A.**

y subsidiarias

*Análisis Razonado*  
*Al 31 de diciembre de 2015*

## Tabla de contenido

I.	Coyuntura Societaria .....	2
II.	Resultado Consolidado .....	3
III.	Flujo de Efectivo Resumido.....	6
IV.	Indicadores Financieros .....	6

### I. Coyuntura Societaria

A comienzos del año 2013, la Sociedad se dividió en dos compañías. Las unidades operativas Alusa S.A., Madeco Mills S.A. e Indalum S.A., así como una porción de la deuda financiera fueron transferidas a una nueva sociedad que hoy opera bajo el nombre de Techpack S.A. La sociedad continuadora cambió su razón social a Invexans S.A. quedando en ésta su inversión en Nexans, el resto de la deuda financiera a dicho periodo y otras obligaciones relacionadas al contrato suscrito con Nexans por la venta de la unidad de cables a esta última.

Posterior a la división de la sociedad, Invexans continuó aumentando su presencia en la compañía francesa, participó activamente en el aumento de capital realizado por la misma el año 2013 e incrementó paulatinamente su participación en dicha sociedad. Al cierre de estos estados financieros, Invexans posee un 28,84% de la propiedad de Nexans.

Para hacer frente al incremento en la propiedad de Nexans y participación en su aumento de capital, Invexans materializó a mediados de 2014 un aumento de capital recaudando aproximadamente 270 millones de dólares.

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, respectivamente<sup>1</sup>. Como consecuencia de lo anterior, para el registro contable de la inversión de la Compañía en Nexans en dichos periodos, los estados financieros sólo considerarán los efectos generados por las diferencias de cambios (Dólar/Euro) y las modificaciones de participación de Invexans en la citada compañía francesa.

---

<sup>1</sup>En dichos periodos 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.

## II. Resultado Consolidado

Invexans cerró el año con una pérdida cercana a 64 millones de dólares. Dicho resultado se vio afectado por el negativo desempeño de su principal activo y otros cargos propios de la operación de la Compañía.

El resultado operacional de la Sociedad mejoró en términos generales. Pese a la reducción de las ganancias por el arriendo de sus bienes, sus gastos de administración disminuyeron un 23%. La partida “Otros gastos operacionales” disminuyó de manera importante y consideró la dilución sufrida a comienzos de año, el acogimiento a programas de amnistía de ciertos juicios y gastos en la administración de dichas contingencias legales.

<i>En miles de dólares</i>	<b>dic-15</b>	<b>dic-14</b>
Ganancia Bruta	227	471
<i>Gastos de Administración</i>	(3.348)	(4.350)
<i>Otros Gastos operacionales</i>	(4.755)	(24.991)
<i>Costos financieros (netos)</i>	(472)	(2.879)
<i>Ingresos/Gastos no oper.</i>	534	(1.475)
<i>Part. en asociadas</i>	(56.161)	(41.474)
<i>Impuesto a las ganancias</i>	74	857
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>(63.901)</b>	<b>(73.841)</b>

Los gastos financieros se redujeron significativamente durante el año gracias a la reestructuración financiera realizada a fines del año 2014. Por su parte, la apreciación de dólar en especial respecto al real brasileño, generó una importante ganancia por diferencia de cambio.

La cuenta “Participación en asociadas” refleja el resultado de Nexans durante el año 2015, la cual registró una pérdida por 194 millones de euros. A nivel operacional, la citada compañía mejoró sus márgenes, sin embargo los costos de su plan de reestructuración e *impairments* realizados sobre sus activos afectaron considerablemente el resultado final de ésta. Para mayor información, ver sección siguiente dedicada exclusivamente a la mencionada compañía francesa.

Finalmente, Invexans reportó una pérdida por 63.901 mil dólares al cierre del año.

Es importante hacer presente que si bien el valor contable de la inversión en Nexans ha disminuido de 502 millones de dólares al cierre de 2014 a 389 millones de dólares en 2015, la valorización bursátil de la inversión en Nexans ha subido desde 376 millones de dólares al cierre de 2014 a 452 millones de dólares al 31 de diciembre de 2015.

### Resultado de la asociada Nexans

El día 18 de febrero de 2016, Nexans informó al mercado el resultado de la compañía para el ejercicio 2015, el cual estuvo marcado por:

- Un positivo resultado operacional, creciendo un 32% pese a la caída en sus ventas. Ello, impulsado principalmente por la materialización en curso de su plan de reestructuración;
- Su resultado negativo (194 millones de euros) debido a la realización de *impairments* sobre sus activos y costos de reestructuración; y,
- La reducción de su deuda neta a 201 millones al cierre de 2015 (de 460 millones de euros el año 2014) gracias a la importante disminución en su capital de trabajo, pese a la salida de efectivo producto del plan de reestructuración.

A continuación se muestra una apertura por segmentos de las ventas y resultado operacional de la citada compañía francesa:

<i>En millones de euros</i> <i>(a precio de metales constantes)</i>	<b>Ventas</b>			<b>Res. Operacional</b>		
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>Δ% Org.</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>Δ%</b>
Dist. e Instaladores	1.136	1.120	-2,7%	63	26	142%
Industrial	1.250	1.213	-0,4%	57	50	14%
Trans., Dist. y Operadores	1.935	1.978	-1,2%	108	98	10%
Otros	283	276	-6,4%	-33	-26	27%
<b>Total</b>	<b>4.604</b>	<b>4.587</b>	<b>-1,7%</b>	<b>195</b>	<b>148</b>	<b>32%</b>

A nivel operacional, la Compañía mostró una importante mejoría donde su resultado operacional creció en un 32% pese a una disminución en sus ventas organicas<sup>2</sup>. Los negocios de mayor valor agregado tuvieron una positiva actividad (transmisión de alto voltaje submarina, arneses automotrices y LAN) mientras que Brasil, Australia y el sector de petróleo y gas sufrieron de una disminución en sus ventas.

**Distribuidores e Instaladores:** Si bien las ventas de este segmento cayeron, el margen del mismo se duplicó, la buena actividad del sector LAN y los planes de restructuración realizados en este sector permitieron contrarrestar la débil actividad que persiste en el mercado de bajo voltaje a nivel mundial, con excepción de MERA.

**Industrial:** Este segmento estuvo marcado por dos tendencias: un activo sector de transporte donde la venta de arneses se mantiene creciendo a doble dígito y un mercado de recursos donde el dinamismo del sector minero y de petróleo y gas han sido impactados por la caída del precio de los *commodities*. El resultado operacional del segmento aun así creció un 14%.

**Transmisión, Distribución y Operadores:** El resultado operacional de este segmento creció 10% por sobre el año anterior pese a la caída en sus ventas orgánicas gracias al buen desempeño de sus áreas de mayor valor agregado. El mercado de distribución tuvo un lento comienzo de año a nivel global con países que se mantienen con baja actividad como Canadá y Australia. Transmisión terrestre tuvo una importante caída en sus ventas, sin embargo los libros de órdenes a fines de año han aumentado considerablemente. Finalmente, transmisión submarina creció fuertemente durante el año aunque con una menor intensidad en los últimos periodos, en línea con lo esperado.

<sup>2</sup> 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.

En contraposición, las partidas no operacionales presentaron fuertes cargos principalmente asociados al plan de reestructuración. A continuación, se presenta un estado de resultado resumido junto a otros indicadores.

Como fue mencionado anteriormente, el resultado de Nexans estuvo marcado por un positivo desempeño operacional y negativamente por cargos no operacionales asociados a: (i) su plan de reestructuración, con mayor énfasis en Europa y (ii) castigo sobre sus activos, principalmente en Brasil, Australia y EE.UU.

Pese a los egresos de caja no recurrentes producto del plan de reestructuración, la posición financiera de la compañía mejoró considerablemente, la deuda neta disminuyó a menos de la mitad gracias a la importante reducción en su capital de trabajo.

<b>Estado de resultado</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Ingresos	6.239	6.403
Costos de venta	(5.456)	(5.658)
<b>Margen Bruto</b>	<b>783</b>	<b>745</b>
Gastos de administración	(506)	(522)
Investigación & desarrollo	(82)	(75)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>195</b>	<b>148</b>
Costos de reestructuración	(100)	(51)
Impairments	(129)	(194)
Gastos Financieros	(105)	(103)
Otros	(32)	62
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>(171)</b>	<b>(138)</b>
Impuestos	(25)	(32)
Ganancia después de impuesto	(196)	(170)
<b>Ganancia atribuida a controladores</b>	<b>(194)</b>	<b>(168)</b>
<i>Deuda Neta</i>	201	460
<i>Capital de trabajo</i>	333	288
<i>EBITDA</i>	405	803

### **Acerca de Nexans**

*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 6,2 mil millones de Euros y cerca de 27.000 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 en este segmento se encuentran productos de transmisión submarina, terrestre y distribución para clientes del rubro eléctrico. Además, el sub-segmento Operadores provee de cables a la industria de las telecomunicaciones.*

### III. Flujo de Efectivo Resumido

Los flujos de efectivo de la Compañía estuvieron caracterizados por los gastos propios de la administración (flujos de operación), la recepción del pago de la venta realizada a fines de 2014 de una propiedad "Estadio Madeco" y la compra de acciones de Nexans durante septiembre (Flujo de Inversión).

<i>En miles de dólares</i>	2015	2014
Flujos netos act. Operación	(4.430)	(7.218)
Flujos netos act. Inversión	(2.477)	(61.226)
Flujos netos act. Financiación	(83)	77.581
Inc. (Dec.) neto en efectivo	(6.990)	9.137
Efectos de las var. en tasas de cambio	(111)	(190)
<b>Variación Neta</b>	<b>(7.101)</b>	<b>8.947</b>
Efectivo, saldo Inicial (31 Dic-2014)	17.878	8.931
<b>Efectivo, saldo Final (31 Dic-2015)</b>	<b>10.777</b>	<b>17.878</b>

La Sociedad goza al término de estos estados financieros con una posición en efectivo de app. 10 millones de dólares los cuales son invertidos en instrumentos de bajo riesgo y alta liquidez.

### IV. 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 2015 no se efectuaron cambios significativos, por lo que la carga financiera se mantuvo en condiciones similares, siendo afectada únicamente por el movimiento en el flujo de efectivo antes detallado.

<b>Índices de Liquidez</b>	Unidad	dic-15	dic-14	dic-13
<b>Liquidez Corriente</b>				
<i>Activos corrientes</i>	veces	9,70	10,99	0,09
<i>Pasivos corrientes</i>				
<b>Razón ácida</b>				
<i>Efectivo equivalente</i>	veces	5,34	7,91	0,05
<i>Pasivos corrientes</i>				
<b>Índices de Endeudamiento</b>	Unidad	dic-15	dic-14	dic-13
<b>Razón de endeudamiento</b>				
<i>Pasivos</i>	veces	0,07	0,06	0,54
<i>Patrimonio</i>				
<b>Prop. deuda corto plazo</b>				
<i>Pasivos corrientes</i>	%	7%	7%	84%
<i>Pasivos</i>				
<b>Prop. deuda largo plazo</b>				
<i>Pasivos no corrientes</i>	%	93%	93%	16%
<i>Pasivos</i>				