

# **INVEXANS S.A.**

y subsidiarias

***Análisis Razonado***  
***Al 31 de diciembre de 2016***

## Tabla de contenido

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

Invexans S.A., en adelante, indistintamente también “Invexans”, la “Compañía” o la “Sociedad”.

### 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.

Al cierre de estos estados financieros, Invexans posee un 28,52% de la propiedad de Nexans.

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 dio término al ejercicio 2016 con una utilidad de US\$ 13 millones. Dicho resultado refleja principalmente su participación en Nexans como también sus propios gastos.

El resultado operacional de la Sociedad logró mejorar nuevamente en términos generales. Pese a la reducción de las ganancias por el arriendo de sus bienes, los gastos de administración durante el año 2016 disminuyeron un 23%, acumulando en los últimos dos años una reducción de más de un 40%.

La partida "Otros gastos operacionales" disminuyó de manera importante toda vez que no incluyó cargos no recurrentes como los vistos el año 2015 (dilución en Nexans y provisión de juicios). Además, durante el 2016 la Compañía reconoció utilidades por la venta de una propiedad y el reconocimiento de partidas relacionadas a la administración de sus juicios en Brasil.

<i>En miles de dólares</i>	<b>Dic. 16</b>	<b>Dic. 15</b>
Ganancia Bruta	56	227
<i>Gastos de Administración</i>	<b>(2.579)</b>	<b>(3.348)</b>
<i>Otros Gastos operacionales</i>	1.107	<b>(4.755)</b>
<i>Costos financieros (netos)</i>	<b>(450)</b>	<b>(472)</b>
<i>Diferencias de cambio</i>	64	534
<i>Part. en asociadas</i>	15.478	<b>(56.161)</b>
<i>Impuesto a las ganancias</i>	<b>(212)</b>	74
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>13.464</b>	<b>(63.901)</b>

La partida de mayor incidencia en el resultado de la Compañía fue la participación en su asociada Nexans, la cual reconoció una utilidad de US\$ 15,5 millones, monto muy favorable comparado con la pérdida reportada el año anterior. Para mayor detalle, sobre los resultados de Nexans, revisar sección siguiente.

El valor contable de la inversión en Nexans ha aumentado de 389 millones de dólares al cierre de 2015 a 440 millones de dólares al 30 de diciembre de 2016. Por su parte, la cotización bursátil de la inversión en dicha empresa ha subido desde 452 millones de dólares a 642 millones de dólares respectivamente en estos periodos.

### Resultados Nexans 2016

El 9 de febrero de 2017, Nexans informó al mercado el resultado de su ejercicio 2016, el cual estuvo marcado por:

- El crecimiento de su resultado operacional en 24% pese a tener una caída orgánica<sup>2</sup> en sus ventas de 1,2%. Excluyendo el efecto generado por la caída en Oil&Gas, la compañía registraría un crecimiento orgánico en sus ventas de 0,7%;
- El retorno a la generación de utilidades, reportando una ganancia de €61 millones; y,
- La propuesta de un dividendo de €0,5 por acción.

<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.

A continuación, se presenta una apertura operacional por segmentos de la compañía francesa:

En millones de euros (a precio de metales constantes)	Ventas			Resultado operacional		
	2016	2015	$\Delta\%$ Org. (2)	2016	2015	$\Delta\%$
Distribuidores e Instaladores	1.127	1.136	+0,6%	78	63	24%
Industrial	1.171	1.250	-3,8%	59	57	4%
Transmisión, Distribución y Operadores	1.842	1.935	-2,0%	122	108	13%
Otros	291	283	+8,3%	-17	-33	-48%
<b>Total</b>	<b>4.431</b>	<b>4.604</b>	<b>-1,2%</b>	<b>242</b>	<b>195</b>	<b>24%</b>

**Distribuidores e Instaladores:** Las ventas de este segmento estuvieron marcadas por la débil actividad de cables para la construcción donde Europa y Norte América fueron los más afectados mientras que MERA y Sudamérica crecieron durante el 2016. Las ventas de cables LAN crecieron durante el año, aunque con menor fuerza durante el último trimestre. El margen del segmento creció considerablemente, gracias a la exitosa implementación de su plan de reestructuración y manejo de cartera de clientes.

**Industrial:** Después de tres años de crecimientos de dos dígitos, las ventas de arneses automotrices se estabilizaron en un alto nivel, lo que automáticamente resultó en un crecimiento anual lento (1,6%). El buen desempeño de los segmentos energía y aeronáutica (con un crecimiento de doble dígito), fue contrarrestado por la fuerte caída en el segmento *Oil&Gas* y relacionados a este mismo. Pese a la débil actividad en el segmento, fue posible mejorar la rentabilidad de este gracias a la positiva implementación de su plan de reestructuración, frutos que permitieron elevar el resultado operacional un 4% pese a la caída en sus ventas.

**Transmisión, Distribución y Operadores:** Las ventas en el mercado de distribución se vieron afectadas gradualmente en el segundo semestre por una menor demanda de energía. Esta tendencia fue particularmente pronunciada en Europa, donde las ventas bajaron un 8% (en Alemania, Bélgica y Francia principalmente), reflejando una contracción del 20% en la segunda mitad del año. A nivel operacional el segmento reportó mejores niveles que el año pasado gracias a la ejecución de su plan de reestructuración.

Después de un lento comienzo de año en el segmento de operadores, reportando un crecimiento negativo de 2,4% en la primera mitad, las ventas a operadores crecieron un 9,6% en el segundo semestre, resultando en un incremento orgánico de un 3,3% durante 2016. Estas alzas de las ventas también ayudaron a que el negocio incrementara su resultado operacional en 2016.

Finalmente el segmento de transmisión experimentó un alza en sus ventas tanto submarinas como terrestres. Un importante crecimiento en el segmento terrestre se mantuvo durante todo el año (app. 18%) mientras que la actividad en cables submarinos estuvo marcada por la caída en ventas de cables umbilicales, producto ligado al sector de *Oil&Gas*.

De esta manera la compañía francesa cerró un exitoso año a nivel operacional, donde pese a tener una leve caída en sus ventas, su resultado operacional creció un 24% gracias a la exitosa implementación de su plan de reestructuración, el cual aportó de manera neta €41 millones.

A nivel no operacional se registraron cargos asociados al plan de reestructuración por 33 millones de euros, cifra inferior respecto al año 2015 (€100 millones). Similar tendencia se vio en el resultado de su test de deterioro, donde se registró un cargo negativo por €8 millones en condiciones que el año 2015 registró una pérdida por €129 millones. Finalmente, Nexans registró menores gastos financieros gracias a la disminución de su deuda bancaria efectiva.

En consecuencia, la multinacional francesa finalizó el año con una utilidad de 61 millones de euros, volviendo a generar ganancias luego de tres años registrando pérdidas.

La posición financiera de Nexans mantuvo similares niveles respecto al año anterior, evidenciando una sólida estructura y bajo nivel de endeudamiento. El capital de trabajo creció levemente impulsado por sus proyectos de transmisión. Finalmente, el directorio de dicha compañía propuso a sus accionistas repartir un dividendo de €0.5 por acción.

Estado de resultado	2016	2015
Ingresos	5.814	6.239
Costos de venta	(5.002)	(5.456)
<b>Margen Bruto</b>	<b>812</b>	<b>783</b>
Gastos de administración	(489)	(506)
Investigación & desarrollo	(81)	(82)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>242</b>	<b>195</b>
Costos de reestructuración	(33)	(100)
Impairments	(8)	(129)
Gastos Financieros	(88)	(105)
Otros	(16)	(32)
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>97</b>	<b>(171)</b>
Impuestos	(37)	(25)
Ganancia después de impuesto	60	(196)
<b>Ganancia atribuida a controladores</b>	<b>61</b>	<b>(194)</b>
<i>Deuda Neta</i>	211	201
<i>Capital de trabajo</i>	581	405
<i>EBITDA</i>	375	333

### 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 5,8 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 operación de la sociedad estuvieron marcados por los gastos propios de la administración que durante el año 2016 disminuyeron un 32%. Por otra parte, los flujos de inversión presentaron un saldo neto negativo, que considera el desembolso de US\$5,1 millones asociado a un aumento en la participación en Nexans y la venta de una propiedad reportando un flujo positivo de US\$1,4 millones.

Así, la Compañía redujo su efectivo durante el año 2016 en aproximadamente US\$7 millones, magnitud similar al registrado el año 2015.

<i>En miles de dólares</i>	<b>dic-16</b>	<b>dic-15</b>
Flujos netos act. Operación	(3.009)	(4.430)
Flujos netos act. Inversión	(3.767)	(2.477)
Flujos netos act. Financiación	0	(83)
Inc. (Dec.) neto en efectivo	(6.776)	(6.990)
Efectos de las var. en tasas de	(37)	(111)
<b>Variación Neta</b>	<b>(6.813)</b>	<b>(7.101)</b>
Efectivo, saldo Inicial (31-dic-2015)	10.777	17.878
<b>Efectivo, saldo Final (31-dic-2016)</b>	<b>3.964</b>	<b>10.777</b>

### IV. Indicadores Financieros

En 2016, los ratios de liquidez de la Compañía han reducido su holgura respecto a los años anteriores, producto de las inversiones realizadas durante el año.

Los ratios de endeudamiento, por su parte, mantienen similares niveles que los años anteriores.

<b>Índices de Liquidez</b>	<b>Unidad</b>	<b>dic-16</b>	<b>dic-15</b>	<b>dic-14</b>
<b>Liquidez Corriente</b>				
$\frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$	veces	5,80	9,70	10,99
<b>Razón ácida</b>				
$\frac{\text{Efectivo equivalente}}{\text{Pasivos corrientes}}$	veces	1,68	5,34	7,91
<b>Índices de Endeudamiento</b>	<b>Unidad</b>	<b>dic-16</b>	<b>dic-15</b>	<b>dic-14</b>
<b>Razón de endeudamiento</b>				
$\frac{\text{Pasivos}}{\text{Patrimonio}}$	veces	0,07	0,07	0,06
<b>Prop. deuda corto plazo</b>				
$\frac{\text{Pasivos corrientes}}{\text{Pasivos}}$	%	8%	7%	7%
<b>Prop. deuda largo plazo</b>				
$\frac{\text{Pasivos no corrientes}}{\text{Pasivos}}$	%	92%	93%	93%