

INVEXANS S.A.

y subsidiarias

Análisis Razonado
Al 30 de junio de 2017

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 28,50% 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, 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 de Invexans en la citada compañía francesa.

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.

II. Resultado Consolidado

Invexans concluyó la primera mitad del año con una utilidad de US\$ 28,6 millones. Resultado ampliamente superior al obtenido el año pasado, el cual refleja principalmente la utilidad reconocida por su asociada, Nexans en dicho periodo.

El resultado operacional de la Sociedad no registra actividad alguna por concepto de arriendo de inmuebles y una leve reducción de sus gastos de administración.

La partida "Otros gastos operacionales" mejoró respecto al año pasado, toda vez que se reconocieron utilidades por la venta de sus propiedades ubicadas en la comuna de San Bernardo a comienzos del año.

<i>En miles de dólares</i>	Jun. 17	Jun. 16
Ganancia Bruta	3	56
<i>Gastos de Administración</i>	(1.194)	(1.285)
<i>Otros Gastos operacionales</i>	2.278	646
<i>Costos financieros (netos)</i>	(205)	(222)
<i>Diferencias de cambio</i>	191	(9)
<i>Part. en asociadas</i>	27.534	7.898
<i>Impuesto a las ganancias</i>	(27)	(55)
Ganancia (Pérdida)	28.580	7.029

Como se indicó, 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\$ 27,5 millones, monto muy favorable comparado con la ganancia 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 440 millones de dólares al cierre de 2016 a 480 millones de dólares al 30 de junio de 2017. Por su parte, la cotización bursátil de la inversión en dicha empresa ha mantenido la misma tendencia, aumentando desde 642 millones de dólares a 677 millones de dólares respectivamente en estos periodos.

Resultado primer semestre 2017

El 27 de julio de 2017, Nexans informó al mercado sus resultados de los primeros seis meses del año, los cuales estuvieron marcados por:

- El crecimiento orgánico² de sus ventas (+2,4%), liderado por la buena actividad en el sector de cables de alta tensión submarina. En contraposición, se mantuvo el débil dinamismo en el sector *Oil&Gas*;
- El resultado operacional, el cual se mantuvo en línea respecto a igual periodo de 2016 pero un 36% superior al reportado el último semestre de 2016; y,
- La utilidad del ejercicio de €91 millones, €61 millones superior a igual periodo del año anterior. Dicha diferencia es explicada casi en su totalidad por las variaciones de su inventario no cubierto (*Core exposure*).

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 presenta una apertura operacional por segmentos de la compañía francesa:

En millones de euros (a precio de metales constantes)	Ventas			Resultado operacional		
	1H2017	1H2016	$\Delta\%$ Org. (2)	1H2017	1H2016	$\Delta\%$
Distribuidores e Instaladores	572	580	-3,2%	29	52	-44%
Industrial	587	602	-0,7%	33	34	-3%
Transmisión, Distribución y Operadores	1.027	945	+8,7%	79	63	25%
Otros	149	150	-2,5%	-1	-14	-93%
Total	2.336	2.277	+2,4%	140	135	4%

Distribuidores e Instaladores: El desempeño del sector refleja una desfavorable base de comparación en Estados Unidos y China. Sin embargo, la baja actividad a finales de 2016 vio mejorías en la primera mitad del 2017, sus ventas fueron un 4% superiores respecto al último semestre de 2016. El mercado de la construcción mantuvo similares niveles respecto al mostrado en 2016, con un dinámico mercado en MERA contrarrestando la baja actividad en América. En Europa y pese a que las ventas se mantuvieron estables, la rentabilidad del segmento se vió perjudicada por costos relacionados a la aplicación de una nueva regulación. El mercado LAN experimentó una caída en sus ventas orgánicas en 11,4%, debido a una desfavorable base de comparación en el cual en igual periodo del año pasado se percibieron ventas particularmente altas.

Industrial: Las ventas en este segmento cayeron un 0,7%. Las últimas tendencias se han mantenido sin cambios, las actividades relacionadas al sector de *Oil&Gas* nuevamente registraron fuertes caídas (-39,9%). En contraposición, las ventas de arneses automotrices crecieron 2,5% y los mercados de parques eólicos, aeronáutica y robótica registraron crecimientos de doble dígito permitiendo generar un soporte al mermado sector de *Oil&Gas*. A nivel operacional la compañía logró mantener similares niveles respecto al año pasado.

Transmisión, Distribución y Operadores: Este segmento reportó ventas orgánicas 8,7% superiores a igual periodo del año anterior. Este desempeño estuvo marcado por el alto crecimiento de los mercados de transmisión y operadores. Fueron particularmente altas las ventas en transmisión submarina en las que sus ventas crecieron 38,8% pese al negativo impacto sobre cables umbilicales del sector *Oil&Gas*. El mercado de distribución vio contraer sus ventas orgánicas en 9,7%, se han observado bajos niveles de inversión en este sector desde la segunda mitad de 2016, lo que ha producido una caída en las ventas en todo el globo a diferencia de Norte América y Asia Pacífico donde se han registrado ventas de doble dígito. El resultado operacional de este segmento ha crecido un 25% gracias al incremento en ventas de cables submarinos y la pujante demanda en cables de telecomunicaciones.

De esta manera, la compañía francesa reportó un crecimiento a nivel operacional de 4% respecto a igual periodo del año anterior, en que pese a mantener los efectos negativos de la caída del mercado de *Oil&Gas*, la implementación de su plan de reestructuración y diversificación han permitido continuar con la tendencia alcista.

A nivel no operacional, la principal diferencia se generó por el impacto de las variaciones del precio de los metales sobre el inventario no cubierto (*Core Exposure*) las cuales generaron una utilidad por €40 millones. Adicionalmente se registraron menores costos financieros y un leve incremento en los gastos de reestructuración.

En consecuencia, la multinacional francesa finalizó el primer semestre del año con una utilidad de €91 millones.

La posición financiera de Nexans mantuvo similares niveles respecto a igual periodo del año anterior, su deuda neta y capital de trabajo aumentaron producto de la actividad de los segmentos de cables de construcción y proyectos de alto voltaje submarino.

Estado de resultado	1H2017	1H2016
Ingresos	3.206	2.951
Costos de venta	(2.756)	(2.520)
Margen Bruto	450	431
Gastos de administración	(260)	(256)
Investigación & desarrollo	(50)	(40)
Resultado Operacional	140	135
Costos de reestructuración	(20)	(13)
Core Exposure	40	(25)
Gastos Financieros	(36)	(44)
Otros	2	(7)
Ganancia antes de impuesto	126	46
Impuestos	(34)	(17)
Ganancia después de impuesto	92	29
Ganancia atribuida a controladores	91	30
<i>Deuda Neta</i>	423	373
<i>Capital de trabajo</i>	798	581
<i>EBITDA</i>	211	203

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 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 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 Invexans estuvieron marcados por la recepción de dividendos de Nexans por US\$ 5,9 millones, los gastos propios de la administración y el pago de IVA respecto a la venta de una propiedad ubicada en la comuna de en San Bernardo. Los ingresos de dicha venta fueron reflejados en los flujos de Inversión. Así, la Compañía aumentó su efectivo durante el primer semestre en aproximadamente US\$11,9 millones.

<i>En miles de dólares</i>	jun-17	jun-16
Flujos netos act. Operación	3.395	(1.491)
Flujos netos act. Inversión	8.341	1.374
Flujos netos act. Financiación	0	0
Inc. (Dec.) neto en efectivo	11.736	(117)
Efectos de las var. en tasas de cambio	116	80
Variación Neta	11.852	(37)
Efectivo, saldo Inicial	3.964	10.777
Efectivo, saldo Final	15.816	10.740

IV. Indicadores Financieros

Los ratios de liquidez de la Compañía han vuelto a similares niveles respecto a los anteriores períodos gracias a la recepción de dividendos por parte de Nexans y a la venta de una de sus propiedades.

Los ratios de endeudamiento, por su parte, no han experimentado cambios significativos en los últimos períodos.

Índices de Liquidez	Unidad	jun-17	dic-16	dic-15
Liquidez Corriente				
$\frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$	veces	12,52	5,80	9,70
Razón ácida				
$\frac{\text{Efectivo equivalente}}{\text{Pasivos corrientes}}$	veces	10,05	1,68	5,34
Índices de Endeudamiento				
Razón de endeudamiento				
$\frac{\text{Pasivos}}{\text{Patrimonio}}$	veces	0,06	0,07	0,07
Prop. deuda corto plazo				
$\frac{\text{Pasivos corrientes}}{\text{Pasivos}}$	%	5%	8%	7%
Prop. deuda largo plazo				
$\frac{\text{Pasivos no corrientes}}{\text{Pasivos}}$	%	95%	92%	93%