

INVEXANS S.A.

y subsidiarias

Análisis Razonado
Al 30 de junio de 2018

Tabla de contenido

I.	Coyuntura Societaria	2
II.	Resultado Consolidado	3
III.	Flujo de Efectivo Resumido.....	6
IV.	Indicadores Financieros	7
V.	Anexo	8

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 28,98% 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, hoy Comisión para el Mercado Financiero, autorizó a esta última mediante oficio ordinario 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.

El día 9 de abril de 2018, se constituyó una filial (100% de propiedad de Invexans) en el Reino Unido. Esta nueva sociedad estará dedicada principalmente al análisis, ejecución y seguimiento de inversiones fuera del país.

Los principales factores de riesgo de Invexans en gran medida dependen de los riesgos propios de la actividad de su asociada Nexans. Adicionalmente, Invexans en su operación posee ciertos riesgos de tipo de cambio, de interés, de liquidez, asociados a sus procesos administrativos y asociados a contingencias legales en Brasil. Estos riesgos son desarrollados con mayor profundidad en la Nota N°25 de estos estados financieros.

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\$ 2,8 millones. Resultado inferior al obtenido el año pasado y cuya diferencia es explicada principalmente por la utilidad reconocida de su asociada, Nexans en dichos periodos.

El resultado operacional de la Sociedad no registra actividad alguna por concepto de arriendo de inmuebles y considera un incremento en sus gastos de administración debido a la constitución de su filial en Reino Unido y gastos propios asociados a su principal objetivo.

La partida “Otros gastos operacionales” reconoció principalmente la provisión de impuestos producto de la recepción de dividendos de Nexans, a diferencia del año pasado donde se reconocieron utilidades por la venta de propiedades en San Bernardo.

[Cifras en miles de dólares]	Jun. 18	Jun. 17
Ganancia Bruta	0	3
Gastos de Administración	(2.806)	(1.194)
Otros Gastos operacionales	(1.599)	2.278
Costos financieros (netos)	(83)	(205)
Diferencias de cambio	26	191
Part. en asociadas	7.384	27.534
Impuesto a las ganancias	(162)	(27)
Ganancia (Pérdida)	2.760	28.580

Como se indicó, la partida de mayor incidencia en el resultado de la Compañía fue la participación en su asociada Nexans, de la cual se reconoció una utilidad de US\$ 7,4 millones, monto significativamente inferior a 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 disminuido de 508 millones de dólares al cierre de 2017 a 479 millones de dólares al 30 de junio de 2018. Por su parte, la cotización bursátil de la inversión en dicha empresa ha mantenido la misma tendencia, disminuyendo su valor desde 761 millones de dólares a 427 millones de dólares, respectivamente en esos periodos.

Resultado primer semestre 2018

El 26 de julio de 2018, Nexans informó al mercado sus resultados para los primeros seis meses del año, los cuales estuvieron marcados por:

- La caída orgánica² de sus ventas (-1,6%), donde los proyectos de alto voltaje (submarino y terrestre) cayeron orgánicamente un 19,6%, mientras que el sector de cables creció un 2,7%;
- Su Ebitda, el cual se redujo a €153 millones para los primeros seis meses del año (vs. €211 millones en 2017); y,
- La utilidad de €40 millones, la cual incluye un cargo de €20 millones de gastos de reestructuración y una utilidad por €20 millones asociada a cargos no recurrentes (principalmente ganancias por venta de inmuebles).

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. Mayor apertura y detalle ver anexo N°1

A continuación, se presenta una apertura operacional por segmentos de la compañía francesa, cabe recordar que a partir de 2018, Nexans cambió la clasificación de sus segmentos (mayor información ver Anexo 2):

<i>En millones de euros (a precio de metales constantes)</i>	Ventas			EBITDA		
	1er Sem. 2018	1er Sem. 2017	Δ% Org.⁽²⁾	1er Sem. 2018	1er Sem. 2017	Δ%
Construcción	846	883	+2,9%	52	59	-12%
Proyectos	348	446	-19,6%	36	62	-42%
Telecomunicación	249	270	-4,2%	22	37	-41%
Industrial	589	587	+1,1%	45	50	-10%
Otros	169	149	+21,2%	-2	3	--
Total	2.201	2.336	-1,6%	153	211	-27%

Construcción: Este segmento incluye todo tipo de cables y soluciones ad-hoc relacionadas al mercado de la construcción y distribución de energía eléctrica. Durante el primer semestre de 2018, el segmento creció orgánicamente un 2,9%, mostrando rendimientos dispares entre sus dos principales sectores: El sector de Construcción creció un 8%, con positivos resultados en todas sus regiones. El mercado de Distribución, por su parte, se contrajo un 2,2%, en el cual, Norteamérica y Sudamérica fueron los principales factores de deterioro, compensados parcialmente por Europa. En términos generales, todo el segmento tuvo una mejor actividad el segundo trimestre respecto al primero. El Ebitda del segmento cayó principalmente debido a las dificultades de traspasar a los clientes las presiones inflacionarias.

Proyectos: Este segmento considera todo tipo de proyectos de diseño, manufactura e instalación de soluciones de conectividad, siendo el área de proyectos de alta tensión submarina el más relevante. El segmento Proyectos, experimentó una caída en sus ventas de un 19,6% respecto a igual periodo del año pasado. El sector de alto voltaje terrestre cayó también un 22,2% luego de dos años de sostenido crecimiento. Asimismo, alto voltaje submarino y otros proyectos ad-hoc registraron una caída de 18,6%, debido al aplazamiento en la ejecución de proyectos por parte de ciertos clientes y a la primera aplicación de una nueva norma contable (IFRS15) sobre el reconocimiento de ingresos. El Ebitda del segmento cayó fuertemente, siendo la principal explicación del resultado de la compañía, el cual estuvo marcado por cargos no recurrentes (principalmente juicios) y una baja carga fabril.

Telecomunicación: En este segmento se encuentran todos los sistemas y redes de área local para la transmisión de datos. Además, incluye el abastecimiento de cables para operadores de telecomunicaciones. Durante el primer semestre del año este segmento vio caer sus ventas orgánicamente un 4,2%; principalmente por la baja actividad del sector de cables LAN y cables especiales de telecomunicación. En contraposición, el sector de cables de telecomunicación registró un positivo semestre impulsado por una alta actividad en fibra óptica en Europa. A nivel operacional, el Ebitda del segmento cayó producto de los bajos niveles de venta de cables LAN en EE.UU., los márgenes en el sector de telecomunicaciones se mantuvieron estables.

Industrial: Este segmento experimentó la menor cantidad de cambios respecto a su clasificación anterior. Durante los primeros seis meses del año, este segmento tuvo un moderado incremento en sus ventas (+1,1%), en el cual, el negativo impacto del sector de *Oil & Gas* aún afecta la actividad del segmento. En contraposición, arneses automotrices y el sector de transporte experimentaron una positiva actividad (sin considerar el impacto en la industria de construcción de barcos, por la caída de *Oil&Gas*). El Ebitda del segmento disminuyó producto del continuo deterioro del sector de *Oil&Gas* y la presión en márgenes en el sector de arneses automotrices.

De esta manera, la compañía francesa reportó una disminución a nivel operacional (Ebitda) de 27% respecto a igual periodo del año anterior, caída que estuvo marcada por los bajos niveles de actividad en cables de alto voltaje y presiones inflacionarias en general.

A nivel no operacional, la compañía francesa mantuvo niveles similares al año anterior en costos de reestructuración (€20m) y percibió utilidades de similar magnitud asociadas a la venta de propiedades. Los gastos financieros e impuestos estuvieron en línea con su estructura actual y nivel de actividad.

En consecuencia, la multinacional francesa registró al primer semestre del año, una utilidad de €40 millones.

El capital de trabajo de Nexans mantuvo similares niveles respecto a igual periodo del año anterior, su deuda neta creció principalmente por el programa de recompra de acciones y desembolsos asociados a reestructuración.

Estado de resultado	1er Sem. 2018	1er Sem. 2017
Ingresos	3.282	3.206
Costos de venta	(2.912)	(2.756)
Margen Bruto	370	450
Gastos de administración	(236)	(260)
Investigación & desarrollo	(52)	(50)
Resultado Operacional	82	140
Costos de reestructuración	(20)	(20)
Core Exposure	9	40
Gastos Financieros	(31)	(36)
Otros	21	2
Ganancia antes de impuesto	59	126
Impuestos	(23)	(34)
Ganancia después de impuesto	36	92
Ganancia atribuida a controladores	40	91
<i>Deuda Neta</i>	534	423
<i>Capital de trabajo</i>	806	798
<i>EBITDA</i>	153	211

Acerca de Nexans

Nexans es una empresa multinacional dedicada a la producción de cables, con plantas productivas en 34 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) Construcción, (ii) Proyectos, (iii) Telecomunicaciones e (iii) Industrial.

El segmento Construcción se enfoca en el suministro de cables eléctricos al mercado de la construcción y reparación, ya sea a través de intermediarios o directamente con clientes finales. Además, provee de cables para el mercado de distribución de energía eléctrica.

Proyectos, ofrece soluciones de conexión eléctrica de alta tensión uniendo los puntos de generación y consumo. Entre las soluciones ofrecidas en este segmento se encuentra el diseño, manufactura e instalación de cables de transmisión submarina, terrestre y proyectos ad-hoc en general.

La sección de Telecomunicación provee de cables a operadores de la industria de telecomunicaciones como también abastece de cables e insumos a sistemas y redes de transmisión de datos.

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

III. Flujo de Efectivo Resumido

Los flujos de operación de Invexans estuvieron marcados por los gastos propios de su operación y la recepción de dividendo de parte de Nexans. No se experimentaron flujos significativos de inversión.

Por su parte, en relación a los flujos de financiación, la Compañía recompró acciones por aproximadamente US\$3,5 millones, producto del ejercicio del derecho a retiro de los accionistas de Invexans, al aprobarse en Junta Extraordinaria de Accionistas la enajenación de más del 50% de sus activos.

<i>En miles de dólares</i>	jun-18	jun-17
Flujos netos act. Operación	6.197	3.395
Flujos netos act. Inversión	(12)	8.341
Flujos netos act. Financiación	(3.438)	0
Inc. (Dec.) neto en efectivo	2.747	11.736
Efectos de las var. en tasas de cambio	(13)	116
Variación Neta	2.734	11.852
Efectivo, saldo Inicial	8.859	3.964
Efectivo, saldo Final	11.593	15.816

De esta manera, la Sociedad aumentó su efectivo durante los primeros seis meses del año en aproximadamente US\$3 millones.

IV. Indicadores Financieros

En los primeros seis meses, los ratios de liquidez de la Compañía han mejorado respecto al cierre del año anterior gracias a la disminución de sus pasivos de corto plazo.

El pago anticipado del crédito efectuado a comienzos del segundo semestre del año 2017 ha producido un mejoramiento en los índices de endeudamiento. La Compañía mantiene una deuda neta negativa cercana a US\$ 1,5 millones.

Los índices de rentabilidad de la Sociedad a junio reflejan un deterioro, el cual posee estrecha relación con la caída en resultados experimentada por su asociada Nexans.

Índices de Liquidez	Unidad	jun-18	dic-17	jun-17
Liquidez Corriente	veces	8,79	8,65	12,52
<i>$\frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$</i>				
Razón ácida	veces	6,70	6,01	10,05
<i>$\frac{\text{Efectivo equivalente}}{\text{Pasivos corrientes}}$</i>				
Índices de Endeudamiento	Unidad	jun-18	dic-17	jun-17
Razón de endeudamiento	veces	0,05	0,05	0,06
<i>$\frac{\text{Pasivos}}{\text{Patrimonio}}$</i>				
Prop. deuda corto plazo	%	7%	6%	5%
<i>$\frac{\text{Pasivos corrientes}}{\text{Pasivos}}$</i>				
Índices de Rentabilidad	Unidad	jun-18	dic-17	jun-17
Rentabilidad del patrimonio	%	1,1%	7,1%	11,8%
<i>$\frac{\text{Ganancia controlador anualizada}}{\text{Patrimonio}}$</i>				
Rentabilidad del activo	%	1,1%	6,8%	11,1%
<i>$\frac{\text{Ganancia controlador anualizada}}{\text{Activos}}$</i>				
Ganancia por acción	US\$/ acción	0,0001	0,0013	0,0016

V. Anexo

Anexo 1: Apertura de la variación de ventas de Nexans de los últimos doce meses, a junio de 2018

	1er Sem. 2017	Efecto Moneda	Crecimiento Orgánico	Cambios en matriz de consolidación	1er Sem. 2018
Construcción	883	(50)	23	(10)	846
Proyectos	446	(15)	(85)	2	348
Telecomunicación	270	(16)	(11)	5	249
Industrial	587	(13)	6	9	589
Otros	149	(5)	30	(5)	169
Total	2.336	(99)	(37)	1	2.201

Anexo 2: Asignación de nuevos segmentos según mercados finales

Antiguos segmentos			
Transmisión, Distribución y Operadores	Industrial	Distribuidores e Instaladores	Otros
Alto voltaje terrestre	Arneses	Construcción	Alambrón
Alto voltaje submarino	Manufactura de barcos		
	Vías férreas		
Cables especiales de telecomunicación	Aeroespacial	Sistemas y cables de red de área local	
Umbilicales	Minería		
	Oil & Gas		
Distribución de Energía eléctrica	Energías renovables	Otros	
Operadores	Automatización		

Nuevos segmentos				
Construcción	Proyectos	Telecomunicación	Industrial	Otros
Construcción	Alto voltaje terrestre	Operadores	Arneses	Alambrón
			Manufactura de barcos	
			Vías férreas	
Distribución de Energía eléctrica	Alto voltaje submarino	Cables especiales de telecomunicación	Aeroespacial	
			Minería	
			Oil & Gas	
Umbilicales	Umbilicales	Sistemas y cables de red de área local	Energías renovables	
			Automatización	
			Otros	