

INVEXANS S.A.

y subsidiarias

Análisis Razonado
Al 31 de diciembre 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 28,55% de la propiedad de Nexans, excluyendo las acciones que esta sociedad posee en tesorería.

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 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.

El día 9 de abril de 2018, se constituyó una filial (100% de propiedad de Invexans) en el Reino Unido. Esta nueva sociedad se dedica principalmente al análisis, ejecución y seguimiento de inversiones fuera del país. Con fecha 22 de noviembre la Compañía realizó un aporte de sus acciones de Nexans a dicha filial, completando así lo autorizado por sus accionistas.

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 las Notas N°24 y N°25 de estos estados financieros.

¹En 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 terminó el año 2018 con una pérdida de 13,4 millones de dólares. Resultado considerablemente inferior al obtenido el año pasado y cuya diferencia es explicada principalmente por la pérdida que reconoce de los resultados de Nexans en el año.

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 el Reino Unido y gastos asociados a la prospección de nuevas inversiones.

La partida “Otros gastos operacionales” reconoció una 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.

<i>[Cifras en miles de dólares]</i>	Dic. 18	Dic. 17
Ganancia Bruta	31	3
<i>Gastos de Administración</i>	(5.982)	(2.416)
<i>Otros Gastos operacionales</i>	(1.828)	929
<i>Costos financieros (netos)</i>	(221)	(325)
<i>Diferencias de cambio</i>	11	231
<i>Part. en asociadas</i>	(5.161)	36.421
<i>Impuesto a las ganancias</i>	(230)	1.473
Ganancia (Pérdida)	(13.380)	36.316

Como se indicó, la partida de mayor incidencia en el resultado de la Compañía continúa siendo la participación en su asociada Nexans, de la cual se reconoció una pérdida de US\$ 5,2 millones durante el año 2018. Invexans contabiliza su inversión en Nexans mediante el método de valorización patrimonial, producto de esto, la Sociedad reformula los EEFF de Nexans y durante el año debió realizar cargos por €32 millones a dichos EEFF, explicando así la pérdida reconocida por Invexans. 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 444 millones de dólares al 31 de diciembre 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 345 millones de dólares, respectivamente en esos periodos.

Resultado Nexans 2018

El 14 de febrero de 2019, Nexans informó al mercado sus resultados financieros para el año 2018, los cuales estuvieron marcados por:

- Una leve caída orgánica² de sus ventas (-0,8%) en el año, excluyendo el segmento de Proyectos la compañía creció orgánicamente un 4,2%;
- Un EBITDA de €325m durante 2018, cifra inferior a la reportada en igual periodo del año pasado (€411m) y en línea con las estimaciones informadas por la administración de Nexans en noviembre pasado;
- La compañía cerró el año con una utilidad de €14m (vs. €125m en 2017); y
- La propuesta de un dividendo de €0,3 por acción (vs. €0,7 en 2017).

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 información ver anexo

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 (para mayor información ver Anexo 2):

<i>En millones de euros (a precio de metales constantes)</i>	Ventas			EBITDA		
	2018	2017	Δ% Org.⁽³⁾	2018	2017	Δ%
Construcción	1.742	1.757	+4,5%	120	126	-5%
Proyectos	683	885	-21,3%	68	118	-42%
Telecomunicación	496	512	-1,8%	44	62	-29%
Industrial	1.160	1.126	+2,7%	86	89	-3%
Otros	329	290	+19,6%	7	16	--
Total	4.409	4.571	-0,8%	325	411	-21%

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 año 2018, el segmento creció orgánicamente³ un 4,5%, mostrando rendimientos dispares entre sus dos principales sectores: El sector de Construcción creció un 9%, con positivos resultados en todas sus regiones. El mercado de Distribución, por su parte, terminó el año sin variaciones respecto a 2017, la intensa caída en el primer trimestre del año (c.5%) fue compensada en los trimestres siguientes, siendo Sudamérica la region que evidenció el mayor repunte en la segunda mitad de año. Pese al crecimiento en ventas, el Ebitda del segmento cayó levemente, el aumento del precio en sus materias primas afecto los márgenes en términos generales aunque en el mercado de construcción fue compensado por los mayor volúmenes de venta.

Proyectos: Este segmento considera todo tipo de proyectos de diseño, manufactura e instalación de soluciones de conectividad en alta tensión. El segmento Proyectos, experimentó una caída en sus ventas de un 21,3% respecto a igual periodo del año pasado. El sector de alto voltaje terrestre cayó un 22% luego de dos años de sostenido crecimiento, esta menor actividad influyó fuertemente en la utilización de sus plantas en Europa y China. Asimismo, alto voltaje submarino y otros proyectos ad-hoc registraron una caída de 21%, debido al aplazamiento en la ejecución de proyectos por parte de ciertos clientes. El Ebitda del segmento cayó fuertemente, siendo la principal explicación de la disminución de los resultados de la compañía, el cual estuvo marcado por cargos no recurrentes (principalmente juicios e impairments) y a 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% y luego crecer cerca de un 1% en la segunda mitad del año, en consecuencia, el segmento experimento una caída orgánica en sus ventas de un 1,8%. Los principales factores de la mencionada caída fueron las menores ventas de cables de red de fibra óptica y cables especiales de telecomunicación. En contraposición, el sector de cables de telecomunicaciones registró un positivo

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. Mayor información ver anexo

año impulsado por una alta actividad de cables de 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., medidas fueron tomadas permitiendo mitigar el impacto en el segundo semestre.

Industrial: Este segmento experimentó la menor cantidad de cambios respecto a su clasificación anterior. Durante el año, este segmento tuvo un incremento en sus ventas de +2,7%, en el cual, el negativo impacto del sector de *Oil & Gas* aún afecta la actividad del segmento. En contraposición, arneses automotrices, minería y el sector de transporte experimentaron una dinámica actividad (sin considerar el impacto en la industria de construcción de barcos, por la caída de *Oil&Gas*). El Ebitda del segmento disminuyó debido a la presión en márgenes en el sector de arneses automotrices, en adición, importantes gastos de investigación y desarrollo se efectuaron en este segmento asociado a la electro movilidad.

De esta manera, la compañía francesa reportó una disminución a nivel operacional (Ebitda) de un 21% 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 registró mayores cargos respecto al año anterior. Experimentó mayores costos de reestructuración y percibió pérdidas respecto a su inventario no cubierto (*Core Exposure*). Los menores gastos financieros e impuestos compensaron en parte los cargos negativos antes descritos.

En consecuencia, la multinacional francesa registró en el año 2018, una utilidad de €14 millones.

El capital de trabajo de Nexans disminuyó considerablemente respecto al año anterior, esta liberación de efectivo logró compensar los menores flujos operacionales, permitiendo así mantener sus niveles deuda neta.

Estado de resultado	2018	2017
Ingresos	6.490	6.370
Costos de venta	(5.728)	(5.510)
Margen Bruto	762	860
Gastos de administración	(469)	(489)
Investigación & desarrollo	(105)	(99)
Resultado Operacional	188	272
Costos de reestructuración	(53)	(37)
Core Exposure	(15)	64
Gastos Financieros	(56)	(62)
Otros	(9)	(19)
Ganancia antes de impuesto	56	219
Impuestos	(44)	(91)
Ganancia después de impuesto	13	127
Ganancia atribuida a controladores	14	125
<i>Deuda Neta</i>	332	330
<i>Capital de trabajo</i>	556	698
<i>EBITDA</i>	325	411

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 6,5 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 la recepción de dividendos por parte de Nexans, compensado parcialmente por gastos propios de su operación y prospección de nuevos negocios.

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 a una de sus filiales.

De esta manera, la Sociedad disminuyó su efectivo durante el año en aproximadamente US\$1,7 millones.

En miles de dólares	dic-18	dic-17
Flujos netos act. Operación	1.639	1.811
Flujos netos act. Inversión	110	7.942
Flujos netos act. Financiación	(3.438)	(5.000)
Inc. (Dec.) neto en efectivo	(1.689)	4.753
Efectos de las var. en tasas de cambio	(26)	142
Variación Neta	(1.715)	4.895
Efectivo, saldo Inicial	8.859	3.964
Efectivo, saldo Final	7.144	8.859

IV. Indicadores Financieros

Durante el último trimestre de 2018, la deuda financiera que la compañía mantiene con el Banco Estado pasó a categorizarse como pasivo corriente, toda vez que esta se encuentra a un plazo menor a un año para su vencimiento. Razón por la cual, los ratios de Liquidez se vieron afectados negativamente.

El hecho antes descrito explica también el cambio en la proporción de deuda de corto plazo. La Compañía mantiene una deuda neta cercana a US\$ 3 millones.

Los índices de rentabilidad de la Sociedad a diciembre reflejan la pérdida del ejercicio, la cual posee estrecha relación con la caída en los resultados reconocidos por su participación en Nexans.

Índices de Liquidez	Unidad	dic-18	dic-17
Liquidez Corriente			
$\frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$	veces	1,00	8,65
Razón ácida			
$\frac{\text{Efectivo equivalente}}{\text{Pasivos corrientes}}$	veces	0,67	6,01
Índices de Endeudamiento	Unidad	dic-18	dic-17
Razón de endeudamiento			
$\frac{\text{Pasivos}}{\text{Patrimonio}}$	veces	0,05	0,05
Prop. deuda corto plazo			
$\frac{\text{Pasivos corrientes}}{\text{Pasivos}}$	%	46%	6%
Índices de Rentabilidad	Unidad	dic-18	dic-17
Rentabilidad del patrimonio			
$\frac{\text{Ganancia controlador anualizada}}{\text{Patrimonio}}$	%	-3,0%	7,1%
Rentabilidad del activo			
$\frac{\text{Ganancia controlador anualizada}}{\text{Activos}}$	%	-2,9%	6,8%
Ganancia por acción	US\$/ acción	-0,0006	0,0016

V. Anexo

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

<i>cifras en millones de euros</i>	2017	Efecto Moneda	Crecimiento Orgánico	Cambios en matriz de consolidación	2018
Construcción	1.757	(70)	75	(20)	1.742
Proyectos	885	(20)	(185)	3	683
Telecomunicación	512	(18)	(9)	11	496
Industrial	1.126	(15)	30	18	1.160
Otros	290	(6)	54	(9)	329
Total	4.571	(129)	(36)	2	4.409

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		
Umbilicales	Minería	Sistemas y cables de red de área local	
Distribución de Energía eléctrica	Oil & Gas		
	Energías renovables		
Operadores	Automatización		
	Otros		

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	