



Análisis Razonado
Al 31 de diciembre de 2019

Tabla de contenido

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

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.

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 se dedica principalmente al análisis, ejecución y seguimiento de inversiones fuera del país. Con fecha 22 de noviembre de aquel año, la Compañía aportó la totalidad de sus acciones de Nexans a dicha filial, completando así lo autorizado por sus accionistas.

Al cierre de estos estados financieros, la Sociedad, a través de su filial Invexans Limited posee un 28,50% de la propiedad de Nexans, excluyendo las acciones que esta última posee en tesorería.

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 y 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 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 el año 2019 reportando una pérdida de US\$ 46,2 millones, la que se explica principalmente por los resultados de su asociada Nexans.

<i>[Cifras en miles de dólares]</i>	Dic. 19	Dic. 18	Δ%
Ganancia Bruta	74	31	139%
<i>Gastos de Administración</i>	(3.774)	(5.982)	-37%
<i>Otros Gastos operacionales</i>	598	(1.828)	-133%
<i>Costos financieros (netos)</i>	(304)	(221)	38%
<i>Diferencias de cambio</i>	(46)	11	--
<i>Participación en asociadas</i>	(42.672)	(5.161)	--
<i>Impuesto a las ganancias</i>	(118)	(230)	-49%
Ganancia (Pérdida)	(46.242)	(13.380)	--

Los gastos de administración disminuyeron un 37% durante el año, la baja es explicada por menores gastos de prospección de nuevas inversiones efectuados por nuestra filial con base en Londres.

La partida “Otros gastos operacionales” reconoció durante el año 2019 una utilidad por US\$0,6 millones asociado a la venta de una propiedad en La Florida. En contraposición, durante el año 2018 esta partida consideró la provisión de impuestos producto de la recepción de dividendos de Nexans y gastos en la administración de juicios en Brasil.

Como es habitual, la partida de mayor incidencia en el resultado de la Compañía continúa siendo la participación en su asociada Nexans, de la cual se ha reconocido una pérdida por US\$ 42,7 millones durante el año, monto que contrasta negativamente con la pérdida reportada el año anterior. Para mayor detalle, sobre los resultados de Nexans, revisar la sección siguiente.

El valor contable de la inversión en Nexans ha disminuido de US\$444 millones al cierre de 2018 a US\$395 millones al 31 de diciembre de 2019. Contrariamente, la cotización bursátil de la inversión en dicha empresa ha aumentado su valor desde US\$345 millones a US\$604 millones, respectivamente en dichos periodos.

Resultado Nexans 2019

El 20 de febrero de 2020, Nexans informó al mercado sus resultados financieros para el año 2019, en los cuales la administración de Nexans destacó:

- El incremento obtenido en EBITDA desde €325 millones en 2018 a €384² millones, lo que representa un incremento de un 18%;
- La pérdida del ejercicio por €118 millones, los cuales reconocen €201 millones de gastos asociados al nuevo proceso de reestructuración.
- La firma de un histórico acuerdo entre Nexans, Eversource y Ørsted para el desarrollo de parques eólicos en mares norteamericanos hasta el año 2027;
- La propuesta de un dividendo de €0,4 por acción; y
- Una estimación de EBITDA en torno a €440 y €460 millones para el año 2020.

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

En millones de euros	Ventas			EBITDA		
	2019	2018	Δ% Org.	2019 ⁽²⁾	2018	Δ%
<i>(a precio de metales constantes)</i>						
Construcción	1.807	1.742	+3,5%	155	120	29%
Proyectos	715	683	+6,7%	94	68	38%
Telecomunicación	515	496	+3,0%	52	44	18%
Industrial	1.159	1.160	+0,3%	103	86	20%
Otros	409	329	+22,3%	-20	7	--
Total	4.605	4.409	+5,4%	384	325	18%

Construcción: Este segmento tuvo un incremento en sus ventas cercano al 4%, liderado por un excelente desempeño en Europa y América tanto en ventas como en márgenes en el cual la implementación del programa “Shift”³ dio excelentes resultados. En Norte América las ventas estuvieron estables, en cambio en Asia Pacifico las ventas cayeron respecto al año anterior, pese a que los márgenes crecieron en dicho sector. El EBITDA del segmento creció considerablemente en el año gracias al incremento en ventas, como también a los cambios implementados en la gestión de clientes y productos, en el marco del proceso de reestructuración.

Proyectos: El segmento estuvo beneficiado por la correcta ejecución de sus proyectos en alto voltaje submarino, lo que le permitió al sector gozar de un incremento en sus ventas cercano al 7%. El desempeño de los segmentos de alto voltaje fue dispar. Como fue comentado anteriormente, Alto Voltaje submarino tuvo un positivo desempeño, viendo crecer sus ventas un 13%. En contraposición, la actividad de los proyectos de alto voltaje terrestre disminuyó un 10%, como consecuencia del cierre de las plantas de Hanover (Alemania) y Yanggu (China). Pese a lo anterior, la rentabilidad del sector terrestre mejoró considerablemente. Si el aumento en las ventas fue positivo, aún más lo fue el incremento en rentabilidad que permitió aumentar el EBITDA del segmento en un 38%.

² Excluye efectos por aplicación de norma IFRS 16 (+€29 millones)

³ Programa implementado por la administración de Nexans en el marco del proceso de reestructuración a finales de 2018.

Telecomunicación: Este segmento vio disímiles desempeños tanto en ventas como rentabilidad entre sus sectores: Cables LAN pese a tener ventas estables vio crecer su EBITDA cerca de un 25%; el sector de telecomunicaciones vio crecer sus ventas un 4%, aunque con rentabilidades similares a las del año pasado; y finalmente, Cables submarinos de telecomunicaciones mejoraron significativamente sus ventas y ratios de rentabilidad respecto al año pasado. El segmento finalizó el año con un incremento en su EBITDA cercano al 18%.

Industrial: El segmento terminó el año con ventas estables respecto al año anterior, priorizando rentabilidad por sobre volumen. El sector de arneses automotrices (+1,6%) impulsó las ventas del segmento en el cual la positiva actividad del sector de camiones en Estados Unidos compensó la menor actividad del mercado automotriz chino. En otros sectores industriales, las principales fuentes de crecimiento estuvieron en los sectores de minería, energía eólica y aeroespacial, en un contexto de débil producción industrial. Gracias a la implementación de las iniciativas de reestructuración, la compañía logró mejorar su EBITDA en un 20%.

Como consecuencia, la compañía francesa reportó un incremento a nivel operacional (EBITDA⁴) cercano a un 18% respecto a igual periodo del año anterior. A continuación, se presenta un estado de resultado resumido de la sociedad francesa:

Estado de resultado <i>[Cifras en millones de euros]</i>	2019	2018	Δ
Ingresos	6.735	6.490	245
Costos de venta	(5.949)	(5.728)	(221)
Margen Bruto	786	762	24
Gastos de administración	(442)	(469)	27
Investigación & desarrollo	(94)	(105)	11
Resultado Operacional	249	188	61
Costos de reestructuración	(251)	(53)	(198)
Core Exposure	(11)	(15)	4
Gastos Financieros	(62)	(56)	(6)
Otros	2	(8)	10
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	(73)	56	(129)
Impuestos	(44)	(44)	-
Ganancia (Pérdida) después de impuesto	(118)	13	(131)
Ganancia (Pérdida) atribuida a controladores	(122)	14	(136)
<i>Deuda Neta</i> ⁽⁵⁾	331	330	1
<i>Capital de trabajo</i>	465	556	(91)
<i>EBITDA</i> ⁽⁴⁾	384	325	59

A nivel no operacional, la compañía francesa registró mayores cargos respecto al año anterior producto del plan de reestructuración puesto en marcha a fines del año 2018 y mayores gastos financieros debido a un desfavorable tipo de cambio en la denominación de parte de sus deudas.

En consecuencia, la multinacional francesa registró en el año 2019, una pérdida por €122 millones.

El capital de trabajo de Nexans disminuyó considerablemente respecto al año anterior, esta liberación de efectivo logró compensar los mayores flujos de CAPEX asociados al pago del nuevo buque cablero Aurora. La deuda financiera⁵ se mantuvo sin variaciones respecto al año anterior.

⁴ Excluye efectos en EBITDA por aplicación de norma IFRS 16 (+€29 millones)

⁵ Excluye efectos en Deuda por aplicación de norma IFRS 16 (+€140 millones)

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 6,7 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 cuatro segmentos: (i) Construcción, (ii) Proyectos, (iii) Telecomunicaciones e (iv) 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 de Nexans (+US\$4,1 millones), compensados en su totalidad por gastos de administración, financieros y de prospección de nuevos negocios (-US\$4,2 millones).

A finales de año, se registraron flujos de inversión propios de la venta del inmueble ubicado en La Florida.

Por su parte, en relación a los flujos de financiación, la Compañía no registró flujo de relevancia. De esta manera, la Sociedad incrementó su efectivo durante el año en aproximadamente medio millón de dólares.

<i>[Cifras en miles de dólares]</i>	dic-19	dic-18
Flujos netos act. Operación	(72)	1.639
Flujos netos act. Inversión	649	110
Flujos netos act. Financiación	0	(3.438)
Inc. (Dec.) neto en efectivo	577	(1.689)
Efectos de las var. en tasas de cambio	(15)	(26)
Variación Neta	562	(1.715)
Efectivo, saldo Inicial	7.144	8.859
Efectivo, saldo Final	7.706	7.144

IV. Indicadores Financieros

Durante el último trimestre de 2018, la deuda financiera que la compañía mantenía con el Banco Estado pasó a categorizarse como pasivo corriente, toda vez que tenía un plazo menor a un año para su vencimiento. En septiembre de 2019, la Compañía refinanció dicha deuda con el Banco Scotiabank a tres años, con similares características al anterior crédito.

El refinanciamiento antes descrito, explica los cambios en los ratios de liquidez y proporción de deuda de corto plazo.

La Compañía mantiene una deuda neta cercana a US\$2,4 millones.

Los índices de rentabilidad de la Sociedad al cierre de año reflejan la pérdida del ejercicio, influidos negativamente por los resultados reconocidos de su participación en Nexans.

Índices de Liquidez	Unidad	dic-19	dic-18
Liquidez Corriente			
$\frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$	veces	20,57	1,00
Razón ácida			
$\frac{\text{Efectivo equivalente}}{\text{Pasivos corrientes}}$	veces	14,22	0,67
Índices de Endeudamiento	Unidad	dic-19	dic-18
Razón de endeudamiento			
$\frac{\text{Pasivos}}{\text{Patrimonio}}$	veces	0,06	0,05
Prop. deuda corto plazo			
$\frac{\text{Pasivos corrientes}}{\text{Pasivos}}$	%	2%	46%
Índices de Rentabilidad	Unidad	dic-19	dic-18
Rentabilidad del patrimonio			
$\frac{\text{Ganancia controlador anualizada}}{\text{Patrimonio}}$	%	-11,6%	-3,0%
Rentabilidad del activo			
$\frac{\text{Ganancia controlador anualizada}}{\text{Activos}}$	%	-11,0%	-2,9%
Ganancia por acción	US\$/ acción	-0,0021	-0,0006