

INVEXANS S.A.

y subsidiarias

Análisis Razonado
Al 31 de marzo de 2015

Índice

1. Coyuntura Societaria.....	3
2. Resultado Consolidado.....	5
3. Flujo de Efectivo Resumido.....	8
4. Indicadores Financieros.....	9

1. Coyuntura Societaria

Como ha sido comunicado ampliamente, en Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de marzo 2013, se aprobó dividir la sociedad en dos compañías, quedando en la sociedad continuadora la inversión en Nexans, una parte de la deuda financiera existente y otras obligaciones relacionadas al contrato suscrito con Nexans por la venta de la unidad de cables a esta última. Asimismo, se modificó la razón social de Madeco S.A. a “Invexans S.A.”. De esta manera, la nueva compañía creada producto de la división se pasó a llamar “Madeco S.A.”, a la cual la referida Junta le asignó las filiales Alusa S.A., Madeco Mills S.A. e Indalum S.A., y el resto de la deuda financiera existente.

Por su parte, cabe mencionar que, 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 asociadas a la citada compañía francesa.

Es preciso recordar que, durante el año 2013, Invexans realizó una importante inversión en la referida multinacional francesa, financiada casi en su totalidad mediante deuda bancaria. Se suscribió la proporción correspondiente al aumento de capital realizado por Nexans en octubre de 2013, invirtiendo cerca de 99 millones USD y se aumentó la participación en dicha compañía mediante el desembolso adicional de 64 millones USD. Así, se incrementó la participación en Nexans en un 4,13% (de 22,41% a 26,55%).

Por su parte, durante el primer trimestre de 2014, Invexans continuó incrementando su participación en la citada empresa francesa, alcanzando un 28,0%. De esta forma, la Compañía alcanzó el límite máximo definido en el acuerdo firmado con Nexans en marzo de 2011, y modificado en noviembre de 2012.

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.

El 22 de mayo de 2014, se pone término al acuerdo suscrito, toda vez que el principal objetivo del mismo fue alcanzado, al consolidarse Invexans como accionista referente de la citada compañía francesa, con un 28% de propiedad. Acto seguido, Invexans envió a Nexans una carta comprometiéndose a limitar la elección de directores no independientes de Invexans en el directorio de Nexans.

Para hacer frente al incremento de participación y suscripción de acciones en la multinacional francesa anteriormente informado, la Junta Extraordinaria de Accionistas de Invexans celebrada el día 21 de noviembre de 2013 aprobó aumentar el capital emitiendo 15.000.000.000 nuevas acciones de pago. Dicho aumento de capital, como también se indicó, tenía básicamente por objetivo pagar los créditos bancarios asumidos para comprar y suscribir acciones de Nexans. Este aumento de capital fue suscrito en su totalidad, recaudando aproximadamente 270 millones de dólares en los períodos de oferta preferente (realizado entre los días 25 de abril a 24 de mayo y 13 al 26 de junio de 2014) y remate en bolsa, realizado el día 18 de julio de 2014.

Con la plena suscripción del aumento de capital, la compañía pagó la totalidad de su deuda de corto plazo. Acto seguido, prepagó la deuda de largo plazo y emitió deuda por US\$ 15 millones (la mitad de la anterior deuda de largo plazo). De esta manera, al cierre del periodo informado en la presente, la compañía posee únicamente compromisos de largo plazo.

Durante el tercer trimestre de 2014, y una vez finalizado el acuerdo suscrito en 2011 (y modificado en 2012), Invexans continuó aumentando su participación en la asociada alcanzando el 28,97% de propiedad de Nexans.

A comienzos de 2015, Nexans materializó el aumento de capital reservado a sus empleados, emitiendo aproximadamente 500 mil nuevas acciones. De esta manera, la participación de Invexans en Nexans se diluyó hasta un 28,63% de su propiedad.

2. Resultado Consolidado

A continuación se presentan los principales resultados del período:

<i>En miles de dólares</i>	1er Trim. 2015	1er Trim. 2014
Ganancia Bruta	69	135
<i>Gastos de Administración</i>	(908)	(766)
<i>Otros Gastos operacionales</i>	(4.849)	(272)
<i>Ingresos/Gastos no operacionales</i>	(32)	(518)
<i>Participación en las ganancias de asociadas</i>	0	0
<i>Gasto por impuesto a las ganancias</i>	68	(70)
Ganancia (Pérdida)	(5.652)	(1.491)

Los ingresos de la sociedad correspondientes a servicios y arriendos de bienes inmuebles generaron una ganancia bruta por 69 MUSD durante los primeros tres meses del año, menores que el año anterior, principalmente por un menor número de propiedades en arriendo.

Los gastos de administración en el período ascendieron a 908 mil dólares; incremento explicado principalmente por el pago de servicios externos propios del seguimiento de la inversión en Nexans. Adicionalmente, en relación a otros cargos operacionales, los gastos legales estuvieron en línea con el año pasado; mientras que el reconocimiento de la dilución propia del aumento de capital reservado a los empleados de Nexans produjo una pérdida por 2,5 millones de dólares. Finalmente, se realizó una provisión asociada a juicios en Brasil, mayor detalle de estas contingencias ver nota 27 de los estados financieros. De esta forma, se totalizó una pérdida por actividades operacionales de 5.688 miles de dólares.

A nivel no operacional se presentaron menores gastos, producto del menor nivel de deuda luego de la reestructuración financiera a fines del año pasado, los gastos financieros disminuyeron considerablemente respecto a igual periodo del año pasado.

Finalmente, la compañía reportó una pérdida de 5.652 mil dólares.

Resultado de la asociada Nexans S.A.

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 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) 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 (constructoras, etc.).

Finalmente, el segmento de Transmisión, Distribución y Operadores ofrece soluciones de conexión eléctrica de mediana y alta tensión entre puntos de generación y consumo. Entre las soluciones ofrecidas se encuentran productos de transmisión submarina, terrestre y distribución, para clientes del rubro eléctrico. Además, el sub-segmento Operadores provee de ciertos cables a la industria de las telecomunicaciones.

Ventas primer trimestre 2015, Nexans

El día 28 de abril de 2015, Nexans informó al mercado las ventas de los primeros 3 meses del año, las cuales crecieron orgánicamente² un 1,8% respecto a igual periodo del año 2014. En términos globales el incremento en venta fue impulsado por los segmentos de mayor rentabilidad (Cables submarinos, arneses automotrices y cables LAN). Baja actividad en Australia, Brasil y todo el sector de Gas y Petróleo mitigaron en parte el crecimiento de sus ventas.

A continuación se muestra una apertura por segmentos de las ventas de la compañía:

<i>En millones de euros</i>	Ventas		
	1 Trim. 2015	1 Trim. 2014	Δ% Org.⁽²⁾
<i>a precio de metales constantes</i>			
Distribuidores e Instaladores	457	551	+0,0%
Industrial	393	358	+6,7%
Transmisión, Distribución y Operadores	560	448	+1,8%
Otros	191	203	-10,2%
Total	1.601	1.560	+1,8%

Distribuidores e Instaladores: Este segmento no presentó variaciones respecto al año anterior. El destacado desempeño de cables LAN (red de área local) fue compensado por la baja actividad de la construcción, principalmente en Europa, y al impacto de las medidas adoptadas para limpiar el portafolio de productos, dando mayor énfasis a segmentos de mayor valor agregado.

Industrial: El segmento Industrial registró un incremento en sus ventas de 6,7%² respecto a igual periodo del año pasado. El principal motor vino del sector de arneses para automóviles, cables ferroviarios y aplicaciones marítimas. El sector de recursos se vio afectado por la baja en los precios del petróleo (disminución de la inversión en este segmento) y la continua caída del sector minero en Chile y Australia.

Transmisión, Distribución y Operadores: Resultados mixtos se percibieron en este segmento, un activo mercado de transmisión fue opacado en parte por la contracción en los mercados de distribución y operadores. El segmento de transmisión creció orgánicamente² un 16% gracias a una notable mejora en el mercado de transmisión terrestre y una sostenida buena actividad en cables submarinos. En contraposición, el mercado de distribución cayó un 6,7%² explicado por la baja demanda en Australia, Francia y Alemania.

Para mayor información referirse a publicación oficial en www.nexans.com

² Crecimiento orgánico: Nexans compara ventas a igual base de consolidación. Excluye impactos como adquisiciones y/o desinversiones entre un periodo y otro, efectos de tipo de cambio o variaciones de los precios de los metales base.

3. Flujo de Efectivo Resumido

Los flujos de efectivo de la compañía están caracterizados por los gastos propios de la administración (flujos de operación) y la recepción del pago de la venta realizada a fines de 2014 de la propiedad “Ex Estadio Madeco”.

<i>En miles de dólares</i>	1er Trim. 2015	1er Trim. 2014
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	(838)	(1.390)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	1.105	(31.356)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	0	28.000
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	267	(4.746)
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(49)	(12)
Variación Neta	218	(4.758)
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial (31 Dic-2013)	17.878	8.931
Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final	18.096	4.173

4. Indicadores Financieros

La reorganización financiera realizada durante el año 2014 (reestructuración de pasivos y aumento de capital) permitió mejorar considerablemente los ratios de liquidez de la compañía a fines de 2014. Durante el presente año no se han efectuado cambios significativos, por lo que la carga financiera se mantiene en condiciones similares.

Índices de Liquidez	Unidad	mar-15	dic-14	mar-14
Liquidez Corriente (Activos corrientes totales/ Pasivos corrientes totales)	veces	10,44	10,99	0,80
Razón acida (Efectivo y equivalentes al efectivo / Pasivos corrientes)	veces	7,88	7,91	0,80

Índices de Endeudamiento	Unidad	mar-15	dic-14	mar-14
Razón de endeudamiento (Total Pasivos / Patrimonio total)	veces	0,07	0,06	0,09
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Total Pasivos)	%	7%	7%	27%
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Total Pasivos)	%	93%	93%	73%