

INVEXANS S.A.

y subsidiarias

Análisis Razonado
Al 30 de septiembre de 2015

Índice

1. Coyuntura Societaria	3
2. Resultado Consolidado	4
3. Flujo de Efectivo Resumido.....	7
4. Indicadores Financieros	8

1. Coyuntura Societaria

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 la continuadora 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.

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 de dólares y se aumentó la participación en dicha compañía mediante el desembolso adicional de 64 millones de dólares. 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.

El 22 de mayo de 2014, se pone término al acuerdo suscrito, toda vez que su 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.

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.

Con la plena suscripción del aumento de capital indicado, la compañía pagó la totalidad de su deuda de corto plazo. Acto seguido, prepagó la deuda de largo plazo y tomó una deuda por 15 millones de dólares (la mitad de la deuda de largo plazo anterior). De esta manera, la compañía posee únicamente compromisos de largo plazo.

Durante el tercer trimestre de 2014 Invexans continuó aumentando su participación en la asociada alcanzando el 28,97% de propiedad de Nexans.

A comienzos de 2015, Nexans materializó un 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. En el tercer trimestre de 2015, la Compañía continuó adquiriendo acciones de Nexans, invirtiendo cerca de 4 millones de dólares, de esta manera la compañía posee actualmente una participación de 28,87% en la propiedad de la citada empresa francesa.

2. Resultado Consolidado

A continuación se presentan los principales resultados del período:

<i>En miles de dólares</i>	Sep-13	Sep-14
Ganancia Bruta	130	371
<i>Gastos de Administración</i>	(2.598)	(2.708)
<i>Otros Gastos operacionales</i>	(5.123)	(7.850)
<i>Ingresos/Gastos no operacionales</i>	162	(3.253)
<i>Participación en las ganancias de asociadas</i>	(21.020)	5.458
<i>Gasto por impuesto a las ganancias</i>	65	293
Ganancia (Pérdida)	(28.384)	(7.689)

Los ingresos de la sociedad corresponden principalmente a arriendos de bienes inmuebles, los cuales generaron una ganancia bruta por 130 mil dólares a septiembre de este año. Dichos ingresos fueron menores que el año anterior principalmente por la reducción de propiedades en arriendo.

Los gastos de administración acumulan 2.598 mil dólares, un 4% menos que el año pasado gracias al continuo esfuerzo por mantener contenida esta partida. En otros cargos operacionales, se encuentra el reconocimiento de la dilución en Nexans por causa del aumento de capital reservado a sus empleados y la provisión asociada a juicios en Brasil hecha a principios del año (mayor detalle de estas contingencias ver nota 27 de los estados financieros). Así, se totalizó una pérdida por actividades operacionales de 7.591 miles de dólares.

A nivel no operacional, se presenta un ingreso de 162 mil dólares, principalmente debido a diferencia de tipo de cambio. Los gastos financieros se encontraron por debajo del año pasado gracias a la reestructuración financiera realizada a fines del año 2014. En relación a la participación en Nexans, dicha compañía generó una pérdida de 21 millones de dólares en Invexans, sin cambios respecto a la entrega de junio².

² En conformidad con la regulación francesa y las normas IFRS aplicables, Nexans no publica estados financieros para los trimestres marzo y septiembre (mayor detalle ver sección coyuntura societaria)

De esta manera, la compañía reportó una pérdida por 28.384 mil dólares al cierre de los primeros nueve meses del año.

Resultado de la asociada 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 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.

Finalmente, el segmento de Transmisión, Distribución y Operadores ofrece soluciones de conexión eléctrica de mediana y alta tensión uniando 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.

Resultado de ventas tercer trimestre 2015, Nexans

El día 16 de octubre de 2015, Nexans informó al mercado las ventas del tercer trimestre, mostrando una leve caída (-0.3%³) respecto a igual período del año anterior, este desempeño estuvo marcado por:

- El sostenido crecimiento en negocios de alto valor agregado (arneses automotrices, alta tensión submarina y LAN).
- Continúa buen momentum en MERA y positivas señales de recuperación en Sudamérica.
- Europa registra una caída en sus ventas reflejando una baja actividad en el sector construcción, el mercado industrial y de energía, por su parte, se mantienen estables.
- Las ventas en segmentos “Oil & Gas” y minería continúan débiles.

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

<i>En millones de euros</i> <i>(a precio de metales constantes)</i>	Ventas		
	3er Trim. 2015	3er Trim. 2014	Δ% Org.⁽³⁾
Distribuidores e Instaladores	275	281	-3,8%
Industrial	304	295	+1,8%
Transmisión, Distribución y Operadores	474	489	+0,2%
Otros	71	65	+1,9%
Total	1.124	1.130	-0,3%

Distribuidores e Instaladores: El presente segmento continúa con fuerte presión tanto en precios como volúmenes en prácticamente todas las zonas geográficas. Sólo en Sudamérica se percibieron señales de recuperación mientras que Australia continúa con importantes caídas debido a la alta competitividad en el mercado. Las ventas de este segmento cayeron un 3.8% orgánicamente³.

Industrial: Este segmento registró un incremento en sus ventas de 1,8%³ respecto a igual período del año pasado. El principal motor del sector continúa siendo arneses para automóviles, creciendo sus ventas un 15%. En contraposición, las ventas del sector de recursos naturales se vieron afectadas por la baja en los precios del petróleo y la continua caída del sector minero

Transmisión, Distribución y Operadores: Continúa la heterogeneidad en el segmento, el sector de transmisión submarina mantiene buena actividad (aunque ya se percibió el impacto en cables umbilicales por la caída en “Oil & Gas”) mientras que transmisión terrestre registra caídas producto de las medidas de reestructuración adoptadas en este sector. Distribución se mantiene estable.

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.

3. Flujo de Efectivo Resumido

Los flujos de efectivo de la Compañía están caracterizados por los gastos propios de la administración (flujos de operación), la recepción del pago de la venta realizada a fines de 2014 de la propiedad "Ex Estadio Madeco" (Flujo de Inversión) y la compra de acciones de Nexans durante septiembre (Flujo de Inversión).

<i>En miles de dólares</i>	Septiembre 2015	Septiembre 2014
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	(3.236)	(4.638)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	(2.832)	(56.464)
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	(83)	92.582
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(6.151)	31.480
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(61)	(202)
Variación Neta	(6.212)	31.278
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	11.666	40.209

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	sep-15	dic-14	dic-13
Liquidez Corriente (Activos corrientes totales/ Pasivos corrientes totales)	veces	10,76	10,99	0,09
Razón acida (Efectivo y equivalentes al efectivo / Pasivos corrientes)	veces	6,00	7,91	0,05

Índices de Endeudamiento	Unidad	sep-15	dic-14	dic-13
Razón de endeudamiento (Total Pasivos / Patrimonio total)	veces	0,06	0,06	0,54
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes / Total Pasivos)	%	7%	7%	84%
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes / Total Pasivos)	%	93%	93%	16%