

INVEXANS S.A.

y subsidiarias

Análisis Razonado
Al 30 de junio de 2016

Tabla de contenido

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

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 cambio 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 28,79% 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 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 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.

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 cerró el primer semestre del año con una utilidad de US\$ 7 millones. Dicho resultado refleja principalmente su participación en Nexans como también los gastos de Invexans.

El resultado operacional de la Sociedad mejoró en términos generales. Pese a la reducción de las ganancias por el arriendo de sus bienes, sus gastos de administración disminuyeron un 28%. La partida "Otros gastos operacionales" disminuyó de manera importante toda vez que no incluyó cargos no recurrentes como los vistos el primer semestre del año 2015 (dilución en Nexans y provisión de juicios). Además, durante el 2016 la compañía reconoció una utilidad por la venta de una propiedad.

<i>En miles de dólares</i>	jun-16	jun-15
Ganancia Bruta	56	121
<i>Gastos de Administración</i>	(1.285)	(1.797)
<i>Otros Gastos operacionales</i>	646	(5.057)
<i>Costos financieros (netos)</i>	(222)	(217)
<i>Diferencias de cambio</i>	(9)	(64)
<i>Part. en asociadas</i>	7.898	(21.020)
<i>Impuesto a las ganancias</i>	(55)	86
Ganancia (Pérdida)	7.029	(27.948)

La partida de mayor incidencia en el resultado de la compañía fue la participación en su asociada Nexans, reportando a Invexans una utilidad de US\$ 7,9 millones. Muy por encima de la pérdida reportada el año anterior en igual periodo. Para mayor detalle ver sección posterior "Resultado de la asociada Nexans".

Finalmente, Invexans reportó una utilidad por 7.029 mil dólares al cierre del primer semestre.

El valor contable de la inversión en Nexans ha aumentado de 389 millones de dólares al cierre de 2015 a 417 millones de dólares al primer semestre de 2016. Por su parte, al 30 de junio de 2016, la cotización bursátil de la inversión en Nexans ha subido desde 452 millones de dólares a 509 millones de dólares respectivamente.

Resultado de la asociada Nexans

El 28 de julio de 2016, Nexans publicó al mercado el resultado de los primeros seis meses del año, el cual estuvo marcado por:

- Un crecimiento orgánico² de sus ventas cercano a cero respecto a igual periodo de 2015 (0,2%);
- Un positivo resultado operacional, creciendo un 42% y llegando a niveles de €135 millones. Ello, impulsado principalmente por la materialización en curso de su plan de reestructuración y eficiencia;
- Disminución de su deuda neta respecto a igual periodo del año anterior, alcanzando niveles de €373 millones al cierre de junio.
- Utilidad de €29 millones, considerablemente mayor al año pasado gracias a un positivo desempeño operacional y menores gastos de reestructuración.

A continuación, se muestra una apertura por segmentos del resultado operacional de la citada compañía francesa:

<i>En millones de euros (a precio de metales constantes)</i>	<u>Ventas</u>			<u>Resultado operacional</u>		
	<u>1er Sem.</u>	<u>1er Sem.</u>	<u>Δ%</u>	<u>1er Sem.</u>	<u>1er Sem.</u>	<u>Δ%</u>
	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>Org.⁽²⁾</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	
Distribuidores e Instaladores	580	577	+3,9	52	22	136%
Industrial	602	647	-3,8	34	33	3%
Transmisión, Distribución y Operadores	945	1.012	-0,7	63	54	17%
Otros	150	147	--	-14	-14	0%
Total	2.277	2.383	-0,2%	135	95	42%

Distribuidores e Instaladores: El desempeño de este segmento estuvo marcado por una fuerte actividad de Cables LAN, creciendo orgánicamente un 15,8%. Por su parte, se han estabilizado las ventas en Cables para la Construcción con dispar resultado geográfico: debilidad en Europa es compensada por un buen dinamismo en MERA. El resultado de este segmento creció considerablemente gracias al buen desempeño de Cables LAN permitiéndole mejorar la rentabilidad del portfolio gracias a un mejor mix de productos.

Industrial: Todo indica que el impacto en el mercado de Oil & Gas ha tendido a estabilizarse, tanto el sector de Oil & Gas como Minería percibieron menores ventas producto de una desfavorable base de comparación (la caída de dichos sectores se intensificó el segundo semestre de 2015). El sector de transporte tuvo una menor actividad debido a sus negocios en el mercado ferroviario en China y construcción de barcos en Corea del Sur. El resto de los sectores tuvieron un positivo desempeño, destacando Aeronáutica y Arnese Automotrices. A nivel operacional, la compañía experimentó similares niveles respecto al año pasado, sin embargo, su margen sobre ventas mejoró producto de la disminución de sus ventas.

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.

Transmisión, Distribución y Operadores: Luego de un débil año 2015, el sector de Distribución parece comenzar su normalización con un crecimiento de un 4,2% impulsado por Alemania, Noruega, Francia y Brasil. Transmisión terrestre reportó un importante crecimiento como consecuencia del incremento en las órdenes durante el 2015. En contraposición, el sector de transmisión submarina terminó el semestre por debajo de lo realizado el año pasado, aunque alcanzando sus niveles de producción esperados durante el segundo cuarto de este año. A nivel operacional, su resultado creció 17% llegando a niveles de €63 millones.

Las partidas no operacionales también percibieron menores cargos que el año pasado, principalmente por importantes gastos de reestructuración durante el año 2015. Adicionalmente, durante el 2016 se registraron otros gastos no operacionales asociados al impacto de la variación de los precios de sus materias primas sobre el inventario no cubierto por €25 millones.

La posición financiera de la compañía se mantiene en muy buenas condiciones gracias a la disminución del capital de trabajo de la compañía a fines de 2015.

Estado de resultado	1er sem. 2016	1er sem. 2015
Ingresos	2.951	3.271
Costos de venta	(2.520)	(2.871)
Margen Bruto	431	400
Gastos de administración	(256)	(263)
Investigación & desarrollo	(40)	(42)
Resultado Operacional	135	95
Costos de reestructuración	(13)	(98)
Impairments	0	0
Gastos Financieros	(44)	(45)
Otros	(32)	(1)
Ganancia antes de impuesto	46	(49)
Impuestos	(17)	(10)
Ganancia después de impuesto	29	(59)
Ganancia atribuida a controladores	30	(58)
<i>Deuda Neta</i>	373	531
<i>Capital de trabajo</i>	675	890
<i>EBITDA</i>	203	167

Acerca de 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 6,2 mil millones de Euros y cerca de 27.000 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 uniendo 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.

III. Flujo de Efectivo Resumido

Los flujos de efectivo de Invexans estuvieron caracterizados por los gastos propios de la administración (flujos de operación) y por la venta de una propiedad reportando un flujo de US\$1,4 millones. Así, la Compañía no presentó variaciones en su saldo efectivo durante los primeros seis meses del año.

Al término de estos estados financieros la Sociedad tiene una posición en efectivo de aproximadamente US\$10 millones los cuales son invertidos en instrumentos de bajo riesgo y alta liquidez.

<i>En miles de dólares</i>	mar-16	mar-15
Flujos netos act. Operación	(1.491)	(2.230)
Flujos netos act. Inversión	1.374	1.105
Flujos netos act. Financiación	0	0
Inc. (Dec.) neto en efectivo	(117)	(1.125)
Efectos de las var. en tasas de	80	(46)
Variación Neta	(37)	(1.171)
Efectivo, saldo Inicial (31-dic-2015)	10.777	17.878
Efectivo, saldo Final (31-mar-2015)	10.740	16.707

IV. Indicadores Financieros

Luego de la reorganización financiera realizada durante el año 2014 los ratios de liquidez de la Compañía mejoraron considerablemente. En adelante, la compañía no ha tenido grandes cambios en su posición financiera.

Índices de Liquidez	Unidad	jun-16	dic-15	dic-14
Liquidez Corriente				
$\frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$	veces	8,27	9,70	10,99
Razón ácida				
$\frac{\text{Efectivo equivalente}}{\text{Pasivos corrientes}}$	veces	4,54	5,34	7,91
Índices de Endeudamiento	Unidad	jun-16	dic-15	dic-14
Razón de endeudamiento				
$\frac{\text{Pasivos}}{\text{Patrimonio}}$	veces	0,07	0,07	0,06
Prop. deuda corto plazo				
$\frac{\text{Pasivos corrientes}}{\text{Pasivos}}$	%	8%	7%	7%
Prop. deuda largo plazo				
$\frac{\text{Pasivos no corrientes}}{\text{Pasivos}}$	%	92%	93%	93%