



Análisis Razonado
Al 31 de diciembre de 2021

Tabla de contenido

I.	Coyuntura Societaria	2
II.	Resultado Consolidado	3
III.	Estado de Situación Financiera.....	5
IV.	Resultado de asociada Nexans.....	7
V.	Flujo de Efectivo Resumido.....	10
VI.	Indicadores Financieros	11

Invexans S.A., en adelante, indistintamente también “Invexans”, la “Compañía” o la “Sociedad”.

I. Coyuntura Societaria

A comienzos del año 2013, la Sociedad Madeco S.A. 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 asignadas a una nueva sociedad que hoy opera bajo el nombre 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 de 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 (que al cierre de estos estados financieros es de 28,4%²).

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 en Nexans a dicha filial, completando así lo autorizado por sus accionistas.

En marzo de 2020, los accionistas de la Sociedad aprobaron la fusión con la sociedad Inversiones Río Argenta S.A., de esta forma, Invexans sumó una nueva inversión: la empresa de distribución y venta de combustible Empresa Nacional de Energía Enex S.A. y subsidiarias (“Enex”). La fusión fue un primer paso para facilitar la expansión global de Enex y la eventual incorporación de nuevos socios. La materialización de esta fusión se llevó a cabo el día 15 de abril de 2020, por lo que los estados financieros reflejan la incorporación de esta a partir del segundo trimestre de ese año. Por tener una participación controladora, concentrando prácticamente el 100% de las acciones de Enex, los estados financieros de la mencionada son consolidados línea a línea en los estados financieros de Invexans S.A. (mayor información ver nota N°32).

A finales de 2020, la Sociedad aportó la mayoría de los activos del grupo Enex a una filial recientemente constituida en el Reino Unido llamada Enex Corp LTD, 100% de propiedad de Invexans Limited, con el objetivo de potenciar la expansión internacional de Enex. Los únicos activos que no

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.

² La participación indicada, excluye las acciones que Nexans posee en tesorería.

fueron aportados corresponden a las inversiones en Sociedad Nacional de Oleoductos S.A. (SONACOL) y Enex Paraguay S.A.E., esta última fue aportada durante el tercer trimestre de 2021.

En el segundo semestre del año 2021, Invexans limited aportó las acciones de Enex Corp Ltd. a su filial recién constituida Enex plc (100% de propiedad de Invexans Limited).

Los principales factores de riesgo de Invexans en gran medida dependen de los riesgos propios de la actividad de sus inversiones. Adicionalmente, Invexans en su operación posee ciertos riesgos, que se describen en la nota N° 34 de estos estados financieros.

Producto de la absorción de los negocios de Enex y según se detalla en la nota 32 de estos estados financieros, se creó un segmento nuevo llamado *Energía*, el cual abarca por completo la inversión en Enex cuya aplicación, como se explicó, comenzó recién en el segundo trimestre de 2020. El segmento *Corporativo* que ya se venía presentando, posee prácticamente la misma base de consolidación por lo que sólo será posible realizar a este segmento un análisis comparativo en cada una de sus partidas.

II. Resultado Consolidado

Invexans concluyó el año reportando una histórica ganancia de USD 135 millones, la que se explica por los buenos resultados de sus inversiones en Enex y Nexans, por las cuales se reconocieron utilidades por USD 82 y 50 millones, respectivamente. A continuación, se presenta una apertura de los resultados por cada uno de los segmentos de la Sociedad:

<i>cifras en miles de dólares</i>	Corporativo		Energía		Consolidado	
	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020
Ingresos de actividades ordinarias	74	69	3.804.196	1.832.925	3.804.270	1.832.994
Ganancia Bruta	74	69	490.404	240.046	490.478	240.115
Gastos de Administración	(3.381)	(3.281)	(361.549)	(225.538)	(364.930)	(228.819)
Otros Gastos operacionales	6.846	413	(3.161)	(1.565)	3.685	(1.152)
Costos financieros (netos)	(506)	(271)	(14.275)	(12.858)	(14.781)	(13.129)
Diferencias de cambio	214	(838)	(7.894)	(7.846)	(7.680)	(8.684)
Participación en asociadas	50.213	22.235	189	1.209	50.402	23.444
Impuesto a las ganancias	(96)	238	(22.094)	3.499	(22.190)	3.737
Ganancia (Pérdida)	53.364	18.565	81.620	(3.053)	134.984	15.512

Como fue mencionado en la sección anterior, el segmento Energía no cuenta con información comparable a nivel de los resultados de igual base, toda vez que los resultados acumulados informados en 2020 sólo incluyen las cifras a partir del segundo trimestre de dicho año (abril a diciembre de 2020).

Los **ingresos de actividades ordinarias** lo componen principalmente las ventas de combustible, lubricantes y de tiendas de conveniencia del segmento Energía, las cuales ascendieron a USD 3.804 millones (vs USD 1.833 millones a diciembre de 2020 con sólo 9 meses de comparación es ese segmento). Adicional al efecto antes descrito, existe un evidente aumento en la actividad del segmento, tanto en términos de volumen como de precios. Sin perjuicio de la distinta base de comparación en el sector de Energía, la **ganancia bruta** de éste ha mejorado considerablemente, superando los niveles prepandemia, gracias a mayores volúmenes de venta y el impacto positivo de las dinámicas del precio de los combustibles sobre sus inventarios. En relación a los **gastos de administración** del segmento Corporativo, estos se encuentran levemente por sobre los registrados en el año anterior. Por su parte, dada la diferente base de comparación, el segmento Energía registra niveles de gastos de administración evidentemente mayores que en 2020, pero con un crecimiento menor al registrado por su ganancia bruta.

A nivel Corporativo, la partida **otros gastos operacionales** registró ingresos asociados a la administración de juicios en Brasil y dividendos de su inversión en SONACOL, mientras que en 2020 se reconoció un dividendo de SONACOL, lo cual fue parcialmente compensado por un desembolso relativo a la propiedad ubicada en Quilpué. En el sector de Energía, los cargos positivos tienen relación con royalties y comisiones asociadas al negocio. Se debe tener en consideración que el año 2020 sólo incluye 9 meses de registro versus los 12 meses que se han contabilizado en 2021, lo cual explica mayoritariamente las desviaciones respecto al periodo anterior del segmento y la mayor actividad.

Por su parte, los **Gastos financieros** crecieron en el segmento Corporativo producto del incremento en la deuda durante el último trimestre del año 2020. Por su parte, el segmento de Energía registra gastos financieros en el año levemente por sobre los 9 meses registrados en 2020. No obstante, al comparar los últimos 9 meses de cada año, es posible observar que se han reducido considerablemente.

La **diferencia de cambio** reconocida por el segmento Energía surge principalmente de ciertos acuerdos con proveedores y clientes pactados en una moneda distinta a su funcional, por ejemplo, en la importación de combustibles y lubricantes. Por su parte, aquellos registrados en el segmento Corporativo obedecen a diferencias generadas por lo dividendos en euros recibidos de Nexans en la filial británica Invexans Limited y a la exposición en pesos chilenos de la deuda con empresas relacionadas de Invexans S.A. denominada en dicha moneda.

La **participación en asociada** del segmento Energía refleja los resultados de las asociadas Asfaltos Cono Sur S.A., Enex Paraguay S.A.E., y SIAV (Sociedad de Inversiones de Aviación Ltda), la diferencia respecto al periodo anterior se debe a los negativos resultados de las últimas dos inversiones durante el año. Por su parte, en el segmento Corporativo, esta partida concentra el resultado de su asociada Nexans, de la cual reconoció una ganancia por USD 50 millones en el 2021, monto que se compara positivamente con la utilidad reconocida el año anterior de USD22 millones. Para mayor detalle de estos resultados, revisar la sección cuarta de este documento (resultados de asociada Nexans).

A nivel consolidado, el **resultado de la Sociedad** refleja el positivo desempeño que han tenido sus dos principales inversiones: Enex y Nexans, reconociendo a nivel de Invexans S.A. utilidades por US\$132 millones en 2021.

III. Estado de Situación Financiera

La posición financiera de la Compañía cambió de manera importante al incorporar los negocios de Enex en su base de consolidación. En los últimos años, la posición financiera de Invexans había estado directamente relacionada con su participación en Nexans, la cual es registrada como una inversión en asociada.

Durante el 2021, el total de activos consolidados de la Sociedad disminuyó un 4%, cerrando el periodo en USD 2.265 millones. Por su parte, los pasivos de la Compañía disminuyeron un 6% alcanzando niveles de USD966 millones. Los principales hechos que explican ambas variaciones es la apreciación del dólar respecto a las distintas monedas, generando efectos por conversión en cada una de las partidas.

<i>[Cifras en miles de dólares]</i>	Corporativo		Energía		Consolidado	
	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020
Total Activos	550	510	1.716	1.843	2.266	2.353
Total Pasivos	29	31	938	1.036	966	1.067
Total Patrimonio	521	479	778	807	1.299	1.286

A continuación, se presenta un análisis de la posición financiera de la Compañía en función de los segmentos que la componen:

<i>[Cifras en miles de dólares]</i>	Corporativo		Energía		Consolidado	
	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2020
Capital de trabajo	(15)	17	57.137	76.397	57.122	76.414
Inversión en asociada	466.318	428.405	20.045	22.729	486.363	451.134
Activo fijo y Plusvalía	2	3	881.945	964.560	881.947	964.563
Otros Activos	64.391	72.878	361.463	403.337	425.854	476.215
Deuda Financiera neta	(3.594)	6.544	211.393	294.466	207.799	301.010
Otros Pasivos	13.214	15.296	330.780	365.887	343.994	381.183
Patrimonio	521.075	479.463	778.417	806.671	1.299.492	1.286.134

El **capital de trabajo** del segmento Corporativo lo componen esencialmente las partidas de cuentas por pagar y cobro de servicios prestados, los cuales, por ser un holding se mantienen en niveles cercanos a cero. En el segmento Energía este rubro disminuyó un 25%, gracias al incremento de las cuentas por pagar del sector producto de la mayor actividad experimentada por ese segmento y a la apreciación del dólar que redujo las partidas controladas en pesos chilenos. Los esfuerzos en el manejo y contención de los niveles de inventario y las cuentas por cobrar permitieron mantener neutro el capital de trabajo pese al señalado incremento en actividad.

La inversión no controlada más importante es la **inversión en la asociada** Nexans, la cual se encuentra en el segmento Corporativo. El valor contable de esta inversión ha crecido de USD 428 millones al cierre de 2020 a USD 466 millones al 2021. En igual sentido, la cotización bursátil de esta inversión ha escalado, desde USD 901 millones a USD 1.203 millones, respectivamente en dichos periodos, el incremento en el precio de sus acciones guarda estrecha relación con los buenos resultados obtenidos durante el período. Las inversiones en asociada del segmento Energía lo componen principalmente las inversiones en las sociedades Enx Paraguay, Asfaltos Cono Sur y SIAV, estas últimas, han reportado una leve disminución debido al debilitamiento del peso chileno y su efecto en la conversión de estas inversiones.

El segmento Corporativo prácticamente no posee **activos fijos y plusvalía**, en cambio, dado la naturaleza del negocio, estas partidas para el segmento Energía representan una alta proporción de sus activos. Respecto a su variación en el año, estas partidas han disminuido un 9% producto de la depreciación natural de los activos y los efectos de conversión de los saldos en pesos sobre las mismas.

Al cierre de estos estados financieros, existen cerca de USD 66 millones en el segmento Corporativo de **otros activos**, de los cuales un 80% corresponden a su inversión en Sonacol. El resto, mayoritariamente son depósitos judiciales asociados a contingencias en Brasil. Durante el 2021, han caído un 9% principalmente por efectos de conversión sobre la inversión en Sonacol que está denominada en pesos chilenos. Igual efecto es recogido por los depósitos judiciales cuyo registro se encuentra en reales brasileños. En el segmento Energía, esta categoría lo compone mayoritariamente Activos por derecho de uso (activos asociados a arrendamiento) y en menor magnitud impuestos diferidos, la variación de estas partidas tienen relación, una vez más, a la conversión de sus saldos en pesos chilenos a dólares americanos.

Respecto a los principales pasivos de la Compañía, el segmento Corporativo mantiene una **deuda financiera neta** que ha pasado a terreno negativo gracias a la recepción de dividendos de Nexans y Sonacol. Por su parte, el segmento Energía también logró reducir su deuda financiera neta, cerrando el periodo con USD 211 millones, el 75% de la misma es financiada por el Banco Scotiabank y el resto principalmente por el Banco Estado. La variación de este rubro en el periodo es consecuencia de la positiva generación de flujos operacionales.

Los **otros pasivos** que mantiene el segmento Corporativo corresponden mayoritariamente a la provisión de juicios en Brasil y en menor proporción a cuentas por pagar con empresas relacionadas. La variación de este rubro es explicada por el fortalecimiento del dólar y su impacto en conversión de sus saldos en reales brasileños (provisiones de juicios en Brasil) y pesos (cuentas por pagar a empresas relacionadas). Los pasivos por arrendamiento del sector Energía explican prácticamente por completo los otros pasivos del segmento, los cuales han caído un 10%, en línea con la depreciación del peso chileno.

IV. Resultado de asociada Nexans

El 16 de febrero de 2022, Nexans publicó los resultados del año, los cuales estuvieron marcados por:

- Un importante crecimiento orgánico³ de sus ventas (+8,3%) respecto al 2020, debido esencialmente a un efecto rebote en comparación de la actividad en plena pandemia.
- Un EBITDA de €463 millones y márgenes sobre venta de 7,6%, lo que es un incremento de 157 puntos base por sobre lo registrado el año pasado, que se explica por un selectivo crecimiento en los segmentos.
- La utilidad en el periodo ascendió a €164 millones, la cual, en el plano no operacional estuvo beneficiada por una favorable alza en el precio del cobre (Core exposure).
- Mantener una sólida posición financiera, deuda neta se mantiene en niveles históricamente bajos (€112 millones).
- Incremento en la proyección de resultados para el 2022, la administración de Nexans espera cerrar el próximo año con un EBITDA entre €500 y €540 millones.
- Recepción de buque cablero “Aurora” según programa y comienzo de sus operaciones.

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

[Cifras en millones de Euros]	Ventas acumuladas ^(*)			EBITDA		
	2021	2020	Δ% Org.	2021	2020	Δ%
Construcción	2.491	2.422	+3,3%	187	128	+46%
Proyectos	796	699	+9,3%	143	105	+36%
Telecomunicación	320	393	+6,1%	37	29	+26%
Industrial	1.366	1.210	+13,7%	119	84	+42%
Otros	1.081	989	+14,0%	(22)	1	--
Total	6.054	5.713	+8,3%	463	347	+33%

(*) a precio de metales constantes, nuevo estándar fijó el precio de cobre en €5.000 por tonelada

Construcción: Este segmento reportó alzas en sus ventas cercanas al 3%, el mercado de construcción y reparaciones exhibió crecimientos en prácticamente todas sus geografías mientras se mantuvo la selectividad para mejorar los márgenes. De igual manera, el sector de distribución mostró un sólido desempeño, impulsado por Sudamérica y Europa, compensado por una baja actividad de Norteamérica en el año, aunque mostró signos de mejora en el último trimestre. En términos operacionales, reportó márgenes EBITDA cercanos al 7,5%, esto es, un incremento de más de 220 puntos base respecto al año pasado. Todo lo antes mencionado, permitió que el EBITDA del segmento creciera un 46% en el año, alcanzando €187 millones.

³ Variación orgánica: 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.

Proyectos: El segmento de Proyectos finalmente logró crecer un 9% en el 2021, a septiembre de ese año era el único segmento que presentaba ventas por debajo de las registradas el año pasado, sin embargo, un dinámico cuarto trimestre con ventas creciendo un 58% permitieron dar vuelta situación. El sector de transmisión submarina tuvo una correcta ejecución de sus proyectos en la cual sus órdenes de producción superan los €2,2 billones, un crecimiento de un 59% respecto al año pasado. El sector de transmisión terrestre también ha gozado de la ejecución de sus proyectos sin sobresalto. El EBITDA de este segmento creció 36% tanto por la positiva actividad, como también por la mejora en sus márgenes unitarios (+280 puntos base).

Telecomunicación: Excluidas las operaciones de Berktek (unidad vendida), este segmento creció un 6% en el año. La actividad en el mercado de redes locales (LAN) rebotó un 17% respecto al 2020 impulsados por la alta actividad que ha tenido Europa y Asia. El mercado de infraestructura registró ventas planas en el 2021, en la cual sus ventas fueron creciendo de manera sostenida durante el último semestre. La presión en precios de este mercado ha sido compensada por planes de reducción de costos y mejoras en competitividad. El EBITDA de este segmento creció un 26% en el año, resultado de la importante mejora en sus márgenes sobre ventas, los cuales crecieron de 7,5% el 2020 a 11,5% el 2021 (es decir, un incremento de 400 puntos base en su margen EBITDA).

Industrial: Este segmento registró altos niveles de ventas, principalmente asociados a sus ventas de arneses automotrices los cuales han estado potenciados por la mayor producción de vehículos eléctricos. Automatización también registró altos niveles de ventas principalmente en Europa y Asia, mientras que el resto de los sectores productivos registraron un dispar desempeño con una leve inclinación a la baja. El EBITDA de este segmento creció un 42%, lo que significó registrar márgenes EBITDA cercanos al 9%, un incremento de 180 puntos base sobre el 2020.

De esta manera, la compañía francesa reportó un incremento en su **EBITDA** de un 33% (+€116 millones) respecto a igual periodo del año anterior, y un incremento de 150 puntos base en su margen EBITDA que llegó a niveles de 7,6%.

A nivel no operacional, el principal efecto reconocido en el periodo obedece a la ganancia de inventario producto del alza en el precio del cobre (*Core exposure*, €106 millones), la cual fue parcialmente compensada por €58 millones de **gastos de reestructuración** asociados a nuevas iniciativas en línea con el plan propuesto a comienzos de año. Adicionalmente, la partida **Otros gastos** no operacionales incluyó *Impairments* relacionados a ciertos activos fijos en el Líbano.

Estado de resultado	2021	2020	Δ
<i>[cifras en millones de euros]</i>			
Ingresos	7.374	5.979	1.395
Costos de venta	(6.593)	(5.324)	(1.269)
Margen Bruto	781	654	127
Gastos de administración	(401)	(385)	(16)
Investigación & desarrollo	(80)	(77)	(3)
Resultado Operacional	299	193	106
Costos de reestructuración	(58)	(107)	49
Core Exposure	106	42	64
Gastos Financieros	(101)	(54)	(47)
Otros gastos	(10)	118	(128)
Ganancia antes de impuesto	237	192	45
Impuestos	(72)	(111)	39
Ganan. después de impuesto	164	80	84
Ganan. atrib. a controladores	164	78	86
	dic-21	dic-20	Δ
Deuda Neta	74	179	(105)
Capital de trabajo	77	176	(99)

Por otra parte, los **gastos financieros** durante el periodo crecieron, la brecha es explicada por el castigo de ciertas inversiones financieras en el Líbano.

La compañía francesa registró gastos de €72 millones por concepto de **impuestos** durante el año, cifra inferior a lo registrado el año pasado. Esta diferencia es explicada por qué en el año 2020, se reconocieron cargos por la depreciación de impuestos diferidos de ciertos activos en Europa, efecto adicional a la carga impositiva asociada a su operación.

Como consecuencia, Nexans registró una **utilidad atribuida a sus controladores** de €164 millones, resultado que se compara positivamente con la utilidad registrada durante este periodo en 2020. La reformulación de los estados financieros de Nexans en Invexans no arrojaron ajustes significativos, distintos a las amortizaciones recurrentes que se efectúan.

La posición financiera de Nexans nuevamente mejoró respecto al cierre de 2021, la **deuda financiera neta** se encuentra en mínimos históricos a niveles de €74 millones. Esta caída se debió en gran medida a la disminución del capital de trabajo, pese a encontrarse en un escenario de mayor actividad.

Acerca de Nexans

Nexans es una empresa multinacional dedicada a la producción de cables, con plantas productivas en 38 países y ventas alrededor de todo el mundo. Con una variada gama de productos, 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 mil millones de Euros y cerca de 24.000 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) Telecomunicación 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.

V. Flujo de Efectivo Resumido

La incorporación de los activos de Enex al resultado de Invexans generaron cambios importantes en la presentación de información de la Compañía. A partir de abril de 2020, se incluyen en el flujo de efectivo de Invexans los movimientos de Enex. Lo anterior, explica las diferencias entre un año y otro, toda vez que las cifras del 2020 consideran solo los últimos 9 meses del año para Enex.

Los **flujos de actividades de operación** muestran la generación que ha tenido el segmento Energía a nivel operativo durante el año (vs los nueve meses de 2020), la cual ha crecido considerablemente en los últimos trimestres. Adicionalmente, se observan los dividendos recibidos de parte de Nexans por US\$11 millones y en menor medida Sonacol.

Ayudados por los mayores flujos de operación, los **flujos de Inversión** crecieron de manera importante en el segmento de Energía, en línea con los planes de crecimiento de este segmento. La partida Otras entradas en 2020, corresponde a los saldos de caja de las sociedades incorporadas producto de la fusión con Inversiones Río Argenta S.A. (mayor detalle ver nota N°32).

Los **flujos de actividades de financiación** muestran el importante desapalancamiento que ha tenido el segmento de Energía gracias a los altos flujos operativos. Adicionalmente, considera los pagos de intereses asociados a sus respectivas deudas.

En consecuencia, incluyendo el efecto de las variaciones por tipo de cambio durante el año, se generó una disminución neta del efectivo cercana a USD 40 millones; Así, la cuenta de efectivo y equivalente de la Sociedad disminuyó de USD 172 millones a USD 132 millones al cierre de estos estados financieros.

Flujo de efectivo <i>[cifras en miles de dólares]</i>	Dic-2021	Dic-2020
Flujos netos act. Operación	190.800	140.905
<i>De los cuales:</i>		
• Cobros y pagos de act. Oper.	171.466	131.944
• Dividendos recibidos	15.668	3.564
• Impuestos a las ganan. reemb.	290	5.383
Flujos netos act. Inversión	(75.899)	(7.475)
<i>De los cuales:</i>		
• Inversión en PPE	(76.204)	(47.133)
• Otras entradas	(2.631)	36.835
Flujos netos act. Financiación	(118.282)	11.267
<i>De los cuales:</i>		
• Prest. solicitados/(pagados)	(105.112)	20.865
• Intereses pagados	(12.845)	(8.602)
Inc. (Dec.) neto en efectivo	(3.381)	144.697
Efectos de las var. en TC	(36.929)	19.850
Variación Neta	(40.310)	164.547
Efectivo, saldo Inicial	172.253	7.706
Efectivo, saldo Final	131.943	172.253

VI. Indicadores Financieros

La **liquidez** de la Compañía ha mejorado durante el año, los altos flujos operacionales obtenidos han permitido desestresar la presión de liquidez gracias al importante pago de su deuda. La razón acida a disminuido levemente debido a la disminución de su efectivo producto del citado pago de deuda.

Los índices de **endeudamiento** han mejorado considerablemente como consecuencia de los mayores flujos operacionales. Estos últimos han permitido reducir la deuda de manera importante, como así lo recogen los ratios de razón de endeudamiento.

Por último, los niveles de **rentabilidad** también han mejorado, explicado por el buen desempeño de sus principales inversiones. Respecto a los índices de esta categoría presentados a diciembre de 2020, incluyen, además, un efecto de base de comparación en el segmento de Energía, al empezar a considerarlo sólo desde abril de 2020.

Indicadores financieros	Dic-2021	Dic-2020
Índices de Liquidez		
<i>Liquidez Corriente</i> [veces]	1,45	1,23
$\frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$		
<i>Razón ácida</i> [veces]	0,36	0,41
$\frac{\text{Efectivo equivalente}}{\text{Pasivos corrientes}}$		
Índices de Endeudamiento		
<i>Razón de endeudamiento</i> [veces]	0,74	0,83
$\frac{\text{Pasivos}}{\text{Patrimonio}}$		
<i>Razón de endeudamiento neto</i> [vece]	0,16	0,23
$\frac{\text{Deuda neta}}{\text{Patrimonio}}$		
<i>Prop. deuda corto plazo</i> [%]	38%	40%
$\frac{\text{Pasivos corrientes}}{\text{Pasivos}}$		
Índices de Rentabilidad		
<i>Rentabilidad del patrimonio</i> [%]	10,4%	1,2%
$\frac{\text{Ganancia controlador anualizada}}{\text{Patrimonio}}$		
<i>Rentabilidad del activo</i> [%]	6,0%	0,7%
$\frac{\text{Ganancia controlador anualizada}}{\text{Activos}}$		
<i>Ganancia por acción</i> [USD/Acción]	0,0027	0,0004