



Análisis Razonado

Al 31 de marzo de 2022

Tabla de contenido

I.	Coyuntura Societaria	2
II.	Resultado Consolidado	3
III.	Estado de Situación Financiera.....	5
IV.	Resultado de asociada Nexans (Ventas primer trimestre).....	7
V.	Flujo de Efectivo Resumido.....	9
VI.	Indicadores Financieros	10

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).

En 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. Luego ese mismo 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.

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. Dichas cifras se encuentran actualizadas a diciembre de 2021 ya que es la última información detalla disponible.

fueron aportados corresponden a las inversiones en Sociedad Nacional de Oleoductos S.A. (SONACOL) y Enx 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 Enx Corp Ltd. a su filial recién constituida Enx 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° 33 de estos estados financieros.

Producto de la absorción de los negocios de Enx, se creó un segmento nuevo llamado *Energía*, el cual abarca por completo la operación de Enx y sus subsidiarias. El segmento *Corporativo* que ya se venía presentando, posee la misma información en la cual se clasificaba.

II. Resultado Consolidado

Invexans concluyó el año primer trimestre del año reportando una ganancia de USD 26 millones, la que se explica enteramente por los buenos resultados de Enx. 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	
	Mar-2022	Mar-2021	Mar-2022	Mar-2021	Mar-2022	Mar-2021
Ingresos de actividades ordinarias	18	19	1.162.067	793.954	1.162.085	793.973
Ganancia Bruta	18	19	133.669	115.547	133.687	115.566
Gastos de Administración	(857)	(775)	(97.018)	(85.847)	(97.875)	(86.622)
Otros Gastos operacionales	0	(16)	(1.159)	(284)	(1.159)	(300)
Costos financieros (netos)	(153)	(139)	(2.585)	(3.494)	(2.738)	(3.633)
Diferencias de cambio	(232)	10	1.921	(8)	1.689	2
Participación en asociadas	0	0	349	(157)	349	(157)
Impuesto a las ganancias	(18)	(220)	(7.778)	(4.381)	(7.796)	(4.601)
Ganancia (Pérdida)	(1.242)	(1.121)	27.399	21.376	26.157	20.255

Los **ingresos de actividades ordinarias** lo componen principalmente la venta de combustible, lubricantes y en tiendas de conveniencia del segmento Energía, las cuales crecieron un 46% respecto a igual periodo del año anterior. Este incremento se debe al alza en los precios de los combustibles y también a mayores volúmenes de venta de combustible (+14,6%). La **ganancia bruta** de este segmento ha mejorado en línea con lo mencionado anteriormente. Su incremento está asociado a los mayores volúmenes de venta, como también al impacto positivo de las dinámicas del precio de los combustibles sobre sus inventarios. Tanto los ingresos como la ganancia bruta del segmento Corporativo están

vinculados a servicios que presta la Sociedad a otras empresas relacionadas. Por otra parte, los **gastos de administración** del segmento Corporativo se encuentran levemente por sobre los registrados en el primer trimestre del año anterior, debido a una mayor actividad en el seguimiento de sus inversiones en su filial en el Reino Unido. Por su parte, el segmento Energía registró niveles de gastos de administración mayores que en 2021 producto de las altas presiones inflacionarias y partidas relacionadas a la actividad de ésta, como costos de transporte. Aún así, el crecimiento de esta partida fue menor al crecimiento de su ganancia bruta en el trimestre.

A nivel Corporativo, la partida **otros gastos operacionales** no registró cargos en el trimestre, mientras que en el primer trimestre de 2021 había reconocido gastos asociados a la administración de sus juicios en Brasil. En el sector de Energía, los cargos tienen relación con royalties y comisiones asociadas al negocio, las cuales tienen directa relación con su actividad. Además, considera cargos por provisiones ante eventuales contingencias.

Por su parte, los **gastos financieros** crecieron levemente en el segmento Corporativo producto de la constante alza en las tasas de referencia, se espera que estas partidas se compensen una vez se materialice el pago de sus intereses ya que estos cuentan con derivados para su efecto. Por su parte, el segmento de Energía registra gastos financieros considerablemente menores a los registrados en igual periodo del año pasado, su diferencia radica en el reconocimiento de ingresos por la liquidación de derivados.

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 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 Enx Paraguay S.A.E., Asfaltos Cono Sur S.A. y SIAV (Sociedad de Inversiones de Aviación Ltda), la diferencia respecto al periodo anterior se debe a los buenos resultados de las últimas dos inversiones durante el trimestre. Por su parte, en el segmento Corporativo, esta partida concentra el resultado de su asociada Nexans, de la cual no reconoce resultados en este trimestre ya que la compañía francesa no informa resultados financieros, sólo informa ventas a dicho trimestre (para mayor detalle de éstas, revisar la sección cuarta de este documento).

A nivel consolidado, el **resultado de la Sociedad** refleja el positivo desempeño que ha tenido Enx en el trimestre.

III. Estado de Situación Financiera

Durante el primer trimestre del año, el total de activos consolidados de la Sociedad creció un 10%, cerrando el periodo en USD 2.498 millones. Por su parte, los pasivos de la Compañía crecieron un 17% alcanzando niveles de USD1.132 millones. El principal hecho que explica ambas variaciones es la apreciación del peso chileno³ y los efectos por conversión que este genera en cada una de las partidas sobre las inversiones denominadas en esta moneda.

<i>[Cifras en miles de dólares]</i>	Corporativo		Energía		Consolidado	
	Mar-2022	Dic-2021	Mar-2022	Dic-2021	Mar-2022	Dic-2021
Total Activos	545	550	1.953	1.716	2.498	2.266
Total Pasivos	31	29	1.101	938	1.132	966
Total Patrimonio	514	521	852	778	1.366	1.299

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	
	Mar-2022	Dic-2021	Mar-2022	Dic-2021	Mar-2022	Dic-2021
Capital de trabajo	(113)	(15)	102.534	57.137	102.421	57.122
Inversión en asociada	457.200	466.318	20.887	20.045	478.087	486.363
Activo fijo y Plusvalía	1	2	943.860	881.945	943.861	881.947
Otros Activos	69.683	64.391	432.831	361.463	502.514	425.854
Deuda Financiera neta	(2.944)	(3.594)	293.833	211.393	290.889	207.799
Otros Pasivos	15.440	13.214	354.620	330.780	370.060	343.994
Patrimonio	514.275	521.075	851.659	778.417	1.365.934	1.299.492

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, el incremento de las cuentas por pagar de la filial en el Reino Unido explica el menor capital de trabajo. En el segmento Energía este rubro aumentó de manera importante producto de un alto incremento en los niveles de inventario (debido a la mayor actividad y al incremento en el precio de los combustibles) el cual fue compensado parcialmente por mayores cuentas por pagar.

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 disminuido de USD 466 millones al cierre de 2021 a USD 457 millones a marzo de 2022. En igual sentido, la cotización bursátil de esta inversión ha caído, desde USD 1.203 millones a USD 1.168 millones, respectivamente en dichos

³ El tipo de cambio peso chileno por dólar varió de 845 a 788 desde diciembre de 2021 a marzo de 2022, lo que representa una apreciación del peso chileno de 6,7%.

periodos, por la depreciación del euro versus el dólar. Las inversiones en asociadas del segmento Energía lo componen las inversiones en las sociedades Enx Paraguay, Asfaltos Cono Sur y SIAV, las dos últimas, han reportado un incremento gracias a los positivos resultados y una favorable conversión de éstas.

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 trimestre, estas partidas crecieron un 7% como consecuencia de la importante inversión en activos fijos operacionales y crecimiento inorgánico fuera de Chile.

Al cierre de estos estados financieros, existen cerca de USD 66 millones en el segmento Corporativo de **otros activos**, de los cuales la mayoría corresponden a su inversión en Sonacol y en menor cuantía a depósitos judiciales asociados a contingencias en Brasil. En el trimestre han variado principalmente por los efectos de conversión sobre éstos ya que están denominados en pesos chilenos y reales brasileños, respectivamente. En el segmento Energía, esta categoría la componen mayoritariamente los 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 posee una **deuda financiera neta** negativa, niveles que mantiene de finales de 2021 gracias a la recepción de dividendos de Nexans y Sonacol en ese año. Por su parte, el segmento Energía aumentó su deuda financiera neta, cerrando el periodo en USD 294 millones (mayoritariamente financiada por el Banco Scotiabank). La variación de este rubro en el periodo se debió al incremento de su deuda bancaria como consecuencia del financiamiento de las inversiones que este segmento realizó en el periodo.

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 principalmente por el fortalecimiento del real brasileño y su impacto en conversión de sus saldos asociados a provisiones de juicios en Brasil. Los pasivos por arrendamiento del sector Energía explican prácticamente por completo los otros pasivos del segmento, los cuales han crecido un 7%, en línea con la apreciación del peso chileno.

IV. Resultado de asociada Nexans (Ventas primer trimestre)

El 27 de abril de 2022, Nexans publicó las ventas de los primeros tres meses del año, las cuales estuvieron marcadas por:

- Un positivo crecimiento orgánico⁴ de sus ventas (+6,1%) respecto a igual trimestre de 2021. Sin considerar al segmento de metalurgia (Otros), las ventas han crecido un 16% en el trimestre.
- Negocios de electrificación tuvieron una alta actividad creciendo un 21% respecto a igual trimestre del año pasado.
- Operatividad de plantas de arneses automotrices ubicadas al oeste de Ucrania, han funcionado al 85% de su capacidad durante el trimestre. Al 31 de marzo, todas sus plantas se encontraban operativas.
- Cambio en la presentación de resultados por segmentos. Apertura de aquellos relacionados con electrificación y agrupación de aquellos que no lo son.

A continuación, se presenta una apertura de las ventas por segmentos:

[Cifras en millones de Euros]		Ventas (*)		
		1 ^{er} Trim 22'	1 ^{er} Trim 21'	Δ% Org.
<i>Antiguo segmento</i>	<i>Nuevo segmento</i>			
	Electrificación	902	741	21,4%
<i>Proyectos</i>	<i>Transmisión y Generación</i>	222	147	+47,1%
<i>Construcción</i>	<i>Distribución</i>	241	205	+14,9%
<i>Telecomunicaciones</i>	<i>Usos</i>	439	389	+14,8%
<i>Industrial</i>	No electrificación	454	419	+7,1%
<i>Otros</i>	<i>Otros</i>	267	343	-26,3%
	Total	1.623	1.503	+6,1%

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

El segmento de **Transmisión y Generación** (anteriormente proyectos) tuvo un explosivo crecimiento en el trimestre gracias al aumento en capacidad producto de la incorporación del nuevo buque cablero Aurora y la apertura de su planta de cables submarinos en Estados Unidos. Las órdenes de producción también han crecido bruscamente, superando los 2.400 millones de euros.

El antiguo segmento de construcción se dividió en los segmentos **Distribución** y Usos. El primero de ellos tuvo un crecimiento orgánico de 15% en el trimestre, con una mayor actividad en todas sus geografías (a excepción de Sudamérica que se mantuvo estable). En Norte América, la

⁴ 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.

compañía tuvo un incremento en sus ventas de 111% producto de un activo mercado en EE.UU. y que, gracias a la sólida posición de la francesa en él, pudo capitalizar positivamente.

El segmento de **Usos** también tuvo un crecimiento de 15% en el trimestre, aunque su desempeño en las distintas geografías fue más variado. Norte América y MERA tuvieron altos crecimientos ayudados por un boom en los mercados de construcción de dichas geografías. En contraposición, tanto Sud América como Asia Pacífico tuvieron retrocesos, el primero de ellos producto de una desfavorable base de comparación y el segundo afectado por las medidas de confinamiento aún imperantes en varios países asiáticos.

Los segmentos catalogados como **no electrificación** también tuvieron un positivo desempeño, aunque menor que aquel relacionado a la electrificación. El sector de telecomunicaciones creció un 14% ayudado de un pujante mercado de infraestructura y cables especiales de telecomunicaciones. El sector Industrial tuvo variados resultados, arneses automotrices mantuvo un sólido desempeño (+16%) pese a las dificultades experimentadas en sus plantas en Ucrania. El sector más golpeado en el trimestre fue el ferroviario con una caída de 18%.

El segmento Otros concentra principalmente las operaciones de procesamiento de cobre, el cual se encuentra en un proceso de reducción de tamaño. Según fuera proyectado, este segmento disminuyó un 26% en el trimestre.

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.

V. Flujo de Efectivo Resumido

Los **flujos de actividades de operación** muestran la generación que ha tenido el segmento Energía a nivel operativo en el trimestre, el cual presenta flujos negativos producto del incremento en su capital de trabajo. Esta cifra se compara negativamente con los flujos obtenidos durante el primer trimestre de 2021.

En sincronía con los planes de crecimiento del segmento Energía, los **flujos de Inversión** crecieron de manera importante en éste. La Inversión en propiedad, planta y equipo (PPE) alcanzó niveles históricos donde destacan inversiones en Chile, Paraguay y EE.UU.

Para hacer frente a los altos niveles de Inversión, Enex se financió principalmente de Bancos, por esta razón, los **flujos de actividades de financiación** muestran una importante alza en el trimestre, a diferencia del año anterior donde se había pagado deuda a nivel total.

Como resultado e incluyendo el efecto de las variaciones por tipo de cambio durante el trimestre, se generó un incremento neto del efectivo cercano a USD 4 millones.

Flujo de efectivo	Mar-2022	Mar-2021
<i>[cifras en miles de dólares]</i>		
Flujos netos act. Operación	(15.913)	29.306
<i>De los cuales:</i>		
• Cobros y pagos de act. Oper.	(15.636)	29.524
• Dividendos recibidos	-	-
• Impuestos a las ganan. reemb.	(992)	(611)
Flujos netos act. Inversión	(55.066)	(6.128)
<i>De los cuales:</i>		
• Inversión en PPE	(35.957)	(6.503)
• Otras entradas	(1.076)	-
Flujos netos act. Financiación	68.193	(13.450)
<i>De los cuales:</i>		
• Prest. solicitados/(pagados)	72.189	(9.857)
• Intereses pagados	(3.996)	(3.593)
Inc. (Dec.) neto en efectivo	(2.786)	9.728
Efectos de las var. en TC	6.384	(2.583)
Variación Neta	3.598	7.145
Efectivo, saldo Inicial	131.943	172.253
Efectivo, saldo Final	135.541	179.398

VI. Indicadores Financieros

La **liquidez** de la Compañía ha mejorado marginalmente durante el trimestre, pese a los altos niveles de inversión en activo fijo. El segmento Energía logró mantener la posición líquida con la que cerró el año 2021. Esta relación decae al comparar exclusivamente los saldos de efectivo de la Compañía mediante su razón ácida. Su explicación reside en el incremento de los pasivos para financiar las inversiones en activo fijo y el incremento en el capital de trabajo producto de la mayor actividad.

Los índices de **endeudamiento** también han aumentado producto del apalancamiento antes mencionado. La Compañía vuelve a tener niveles similares a los experimentados a comienzos de 2021, aún en niveles saludables y lejos de los covenants de sus respectivas deudas.

Indicadores financieros		Mar-2022	Dic-2021	Mar-2021
Índices de Liquidez				
<i>Liquidez Corriente</i>	[veces]			
$\frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$		1,49	1,45	1,33
<i>Razón ácida</i>	[veces]			
$\frac{\text{Efectivo equivalente}}{\text{Pasivos corrientes}}$		0,29	0,36	0,45
Índices de Endeudamiento				
<i>Razón de endeudamiento</i>	[veces]			
$\frac{\text{Pasivos}}{\text{Patrimonio}}$		0,83	0,74	0,81
<i>Razón de endeudamiento neto</i>	[veces]			
$\frac{\text{Deuda neta}}{\text{Patrimonio}}$		0,21	0,16	0,23
<i>Prop. deuda corto plazo</i>	[%]			
$\frac{\text{Pasivos corrientes}}{\text{Pasivos}}$		41%	38%	38%
Índices de Rentabilidad				
<i>Rentabilidad del patrimonio</i>	[%]			
$\frac{\text{Ganancia controlador anualizada}}{\text{Patrimonio}}$		7,7%	10,4%	6,3%
<i>Rentabilidad del activo</i>	[%]			
$\frac{\text{Ganancia controlador anualizada}}{\text{Activos}}$		4,2%	6,0%	3,5%
<i>Ganancia por acción</i>	[USD/Acción]	0,0005	0,0027	0,0003

Por último, los niveles de **rentabilidad** también han mejorado respecto a marzo de 2021. A diciembre de 2021, el resultado de la Compañía incluía los resultados de su asociada Nexans, por lo que tienen distintas bases de comparación.