

Análisis Razonado

Al 31 de marzo de 2023

Tabla de contenido

l.	Coyuntura Societaria	2
II.	Resultado Consolidado	3
III.	Estado de Situación Financiera	5
IV.	Resultados de la asociada Nexans	7
a)	Resultado a diciembre de asociada Nexans	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 Tech Pack 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 esos 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 francesa².

En 2018, se constituyó la filial Invexans Limited (100% de propiedad de propiedad de la Compañía) en el Reino Unido. Esta nueva sociedad se dedica principalmente al análisis, prospección, ejecución y seguimiento de inversiones fuera del país. Al final de ese año, la Compañía aportó la totalidad de sus acciones en Nexans a dicha filial, completando así lo autorizado por sus accionistas.

A principios 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. 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 e información reportada por Nexans como complemento y referencia a la información presentada, siendo esta última de carácter confiable puesto que es información pública entregada por Nexans.

² La cantidad de acciones de la Sociedad en Nexans no ha cambiado desde los últimos estados financieros publicados. Sin embargo, la participación accionaria en la francesa varía en función de acciones que la misma emite para, entre otros, cumplir con planes de compensación de sus funcionarios o por planes de recompra de acciones que quedan en tesorería. La última información detallada publicada por Nexans está actualizada al 31 de diciembre de 2022, en la cual la participación accionaria de Invexans alcanzó un 28,5%.



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 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° 33 de estos estados financieros.

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

Según consta en la Nota 36 de Hechos Posteriores, con fecha 5 de abril 2023, la Sociedad anunció la venta de 4.203.638 acciones de Nexans, equivalentes a un 9,6% del capital social de dicha compañía, realizada por su filial Invexans Limited. Esta operación le permitió a la Sociedad recaudar US\$367 millones y reducir su participación accionaria en Nexans a 18,7% de su capital social. La Sociedad ha calculado de forma preliminar que dicha venta le generará un efecto financiero positivo antes de impuestos de aproximadamente US\$148 millones.

El 17 de mayo del presente año, en Junta Extraordinaria de Accionistas se aprobó solicitar a la CMF que cancele la inscripción de las acciones de la Compañía en el Registro de Valores de esa Comisión. Mayor detalle ver nota de hechos posteriores (Nota N° 36 de estos estados financieros)

II. Resultado Consolidado

Invexans terminó el primer trimestre del año reportando una ganancia de USD 16 millones, la que se explica principalmente por el resultado de Enex. A continuación, se presenta una apertura de los resultados por cada uno de los segmentos de la Sociedad:

sifere an uniter de détaure	Corporativo		Energía		Consolidado	
cifras en miles de dólares	mar-2023	mar-2022	mar-2023	mar-2022	mar-2023	mar-2022
Ingresos de actividades ordinarias	21	18	1.487.272	1.162.067	1.487.293	1.162.085
Ganancia Bruta	21	18	130.780	133.669	130.801	133.687
Gastos de Administración	(934)	(857)	(115.794)	(97.018)	(116.728)	(97.875)
Otros Gastos operacionales	(123)	0	6.833	(1.159)	6.710	(1.159)
Costos financieros (netos)	(30)	(153)	(9.722)	(2.585)	(9.752)	(2.738)
Diferencias de cambio	(302)	(232)	6.818	1.921	6.516	1.689
Participación en asociadas	0	0	359	349	359	349
Impuesto a las ganancias	(9)	(18)	(2.026)	(7.778)	(2.035)	(7.796)
Ganancia (Pérdida)	(1.377)	(1.242)	17.248	27.399	15.871	26.157

Análisis Razonado – Invexans S.A. Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2023



Los ingresos de actividades ordinarias del segmento Energía lo componen principalmente la venta de combustible y lubricantes, como también las ventas en tiendas de conveniencia. Tales ingresos crecieron un 28% respecto a igual periodo del año anterior, principalmente por un favorable efecto de conversión y en menor medida a mayores volúmenes de venta de combustible (+1%). La ganancia bruta de este segmento se ha mantenido en línea, los mayores volúmenes han sido compensados por la alta presión inflacionaria. Tanto los ingresos como la ganancia bruta del segmento Corporativo están vinculados a servicios que presta la Sociedad a otras empresas relacionadas, sin cambios relevantes en el periodo. Por otra parte, los gastos de administración del segmento Corporativo se encuentran levemente sobre los registrados a marzo de 2022, producto de una mayor presión inflacionaria. Por su parte, el segmento Energía registró niveles de gastos de administración mayores respecto a igual periodo del año anterior, dicha variación es explicada igualmente por presión inflacionaria y otras partidas relacionadas al crecimiento orgánico esperado.

A nivel Corporativo, en la partida **otros gastos operacionales** se registra principalmente la participación de los Directores que, a diferencia del año pasado, se han de provisionar como consecuencia de que la Sociedad posee resultados distribuibles positivos y el cambio de su política contable para provisionarlo en cada trimestre. En el sector de Energía, durante el periodo se registró un efecto contable positivo relacionado a la transacción llevada a cabo a finales de marzo en la cual se adquirió un 5% adicional de Enex Paraguay SAE y se pasó a consolidar dicha operación.

Por su parte, los **costos financieros** han disminuido en el segmento Corporativo, toda vez que su deuda financiera neta se ha reducido de manera importante, la fijación de sus tasas de interés mediante coberturas ha dado frutos en un escenario donde las tasas de interés han estado al alza. Por su parte, el segmento de Energía registra gastos financieros considerablemente mayores a los registrados el año pasado, dicho resultado es una combinación del incremento en las tasas de interés y la mayor deuda neta que registra.

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. Dada la variabilidad que ha tenido la moneda chilena, el efecto registrado en el periodo ha sido positivo. Por su parte, las diferencias de cambio registradas en el segmento Corporativo son de menor tamaño y obedecen a diferencias generadas por la exposición a pesos chilenos producto de la deuda que Invexans S.A. posee con empresas relacionadas.

La participación en asociadas del segmento Energía deja de registrar desde marzo los resultados de Enex Paraguay S.A.E. al pasar a consolidar a esta última. Sin embargo, los registra para enero y febrero e incluye aquellos de Asfaltos Cono Sur S.A. y SIAV (Sociedad de Inversiones de Aviación Ltda). La diferencia respecto al periodo anterior se debe principalmente a mejores resultados de SIAV, en tanto que Enex Paraguay y Asfaltos Cono Sur tuvieron resultados cercanos a cero. Por su parte, el segmento Corporativo no registra resultados toda vez que se reconocen los de Nexans de formar semestral.

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



III. Estado de Situación Financiera

Al 31 de marzo, el total de activos consolidados de la Sociedad ha crecido un 9% en el trimestre, cerrando el periodo en USD 2.908 millones. Por su parte, los pasivos de la Compañía crecieron un 12% alcanzando niveles de USD1.410 millones. Ambos movimientos tienen estrecha relación con la depreciación del dólar respecto al Euro (que beneficia al segmento Corporativo) y al peso chileno (que beneficia al segmento Energía).

[Cifron on miles de déleves]	Corpo	Corporativo		Energía		Consolidado	
[Cifras en miles de dólares]	mar-2023	dic-2022	mar-2023	dic-2022	mar-2023	dic-2022	
Total Activos	602	592	2.306	2.079	2.908	2.670	
Total Pasivos	65	60	1.344	1.197	1.410	1.256	
Total Patrimonio	537	532	961	882	1.498	1.414	

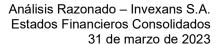
A continuación, se presenta un análisis de la posición financiera de la Compañía en función de los segmentos que la componen:

10 (1)	Corporativo		Energía		Consolidado	
[Cifras en miles de dólares]	mar-2023	dic-2022	mar-2023	dic-2022	mar-2023	dic-2022
Capital de trabajo	(123)	(393)	188.445	107.502	188.323	107.109
Inversión en asociada	516.891	509.815	7.516	33.931	524.407	543.746
Activo fijo y Plusvalía	1	1	1.147.951	965.788	1.147.952	965.789
Otros Activos	71.752	67.200	551.059	483.696	622.811	550.896
Deuda Financiera neta	1.731	667	473.918	323.510	475.649	324.177
Otros Pasivos	49.990	43.997	459.667	385.515	509.657	429.512
Patrimonio	536.799	531.959	961.386	881.892	1.498.186	1.413.851

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 bajos. En el segmento Energía cada partida de este rubro aumentó de manera importante como resultado de su mayor actividad y un favorable efecto de conversión. A nivel agregado, se registró un incremento neto de US\$80 millones en el trimestre.

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 creció de USD 510 millones al cierre de 2022 a USD 517 millones a marzo de este año. Por su parte, la cotización bursátil de esta inversión creció un 10%, desde USD 1.119 millones a USD 1.230 millones, respectivamente en dichos periodos. Las inversiones en las asociadas del segmento Energía lo componen las participaciones en las sociedades Enex Paraguay, SIAV y Asfaltos Cono Sur. La importante disminución se debe a que la inversión en Enex Paraguay dejó de registrarse en esta línea, al pasar a consolidarla desde finales de marzo de 2023.

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, el incremento de esta partida tiene directa relación con la consolidación de la inversión en Enex Paraguay.

Al cierre de estos estados financieros, existen cerca de USD 72 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. Durante 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 derechos de uso (activos asociados a arrendamiento) e impuestos diferidos. La variación experimentada en este rubro se originó principalmente por las fluctuaciones del segundo componente, variaciones de tipo de cambio y el reconocimiento de activos de Enex Paraguay.

Respecto a los principales pasivos de la Compañía, el segmento Corporativo posee una baja deuda financiera neta, gracias a la recepción de dividendos de Nexans y Sonacol en el año. Por su parte, el segmento Energía aumentó su deuda financiera neta, cerrando el periodo en USD 474 millones. La variación de este rubro se debe principalmente al reconocimiento de las deudas de Enex Paraguay, ahora como parte del consolidado.

Los **otros pasivos** que mantiene el segmento Corporativo corresponden mayoritariamente a la provisión de dividendos por pagar y las provisiones de juicios en Brasil. La variación de este rubro es explicada principalmente por la incorporación de los dividendos a pagar y por diferencias de conversión. Los pasivos por arrendamiento y provisiones del sector Energía explican en buena medida los otros pasivos del segmento. Durante el trimestre, si bien no ha habido grandes cambios respecto a las provisiones, han aumentado los otros pasivos asociados a la incorporación de Enex Paraguay, terminan de explicar las variaciones de esta partida los efectos de conversión propios de estas partidas.



IV. Resultados de la asociada Nexans

a) Ventas a marzo de asociada Nexans

(Información referencial, no incluida en estos Estados financieros)

El 26 de abril de 2023, Nexans comunicó al mercado respecto a sus ventas durante el trimestre, las cuales estuvieron marcadas por:

- El crecimiento orgánico de sus ventas, el cual ascendió a 2,2%. Excluyendo las actividades fuera del negocio, el crecimiento orgánico fue de 6,5%
- Segmento de Distribución se benefició de la activa inversión en infraestructura eléctrica en Europa y Norte América.
- Órdenes de trabajo para segmento de Transmisión y Generación se mantienen activas, creciendo un 32% respecto a igual periodo del año pasado.
- Confirmación de Outlook para fin de año.

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

	Ventas ^(*)			
[Cifras en millones de Euros]	1Q2023	1Q2022	∆% Org.	
Electrificación	942	927	-0,1%	
Transmisión y Generación	200	246	-10,7%	
Distribución	277	242	+7,1%	
Usos	465	439	+1,5%	
No electrificación	449	367	+22,3%	
Otros	282	329	-14,4%	
TOTAL	1.674	1.623	+2,2%	

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

El segmento de Transmisión y Generación tuvo una caída en sus ventas de 10,7%, lo cual refleja la decisión de salir del negocio de cables umbilicales. Este año, se incluyeron a este segmento las operaciones de cables especiales de Telecomunicaciones, los cuales cayeron un 17% respecto al primer trimestre del 2022. Las órdenes de trabajo alcanzan los € 3,2 billones, un 32% mayor a las registradas el año pasado. Las plantas de Halden y Charleston están completamente cargadas de órdenes para este año.

Análisis Razonado – Invexans S.A. Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2023



El segmento de **Distribución** fue el que más creció en el trimestre, los altos niveles de inversión en infraestructura eléctrica en Europa y Norte América han empujado las ventas de este segmento. Europa, Norte América y MERA han tenido positivos desempeños con ventas creciendo cerca de un 10%, Sudamérica se mantuvo prácticamente en línea y sólo APAC tuvo un desempeño peor al año pasado.

Por su parte, el segmento de **Usos** registró un moderado crecimiento, donde mantiene la estrategia de selectividad de clientes y profundización de la oferta de productos. MERA y Europa fueron los motores de crecimiento del mercado, mientras América registro las principales caídas, en especial EE.UU. y Chile.

El segmento de **no electrificación** que incluye las operaciones Industriales principalmente tuvo un positivo desempeño, el cual estuvo liderado por arneses automotrices y automatización, los cuales crecieron un 23 y 26% respectivamente. En general, se observó alto dinamismo en todos los sectores donde opera Nexans.

El segmento **Otros** concentra principalmente las operaciones de procesamiento de cobre, y por el momento las operaciones a la venta del sector de telecomunicaciones. Las primeras tuvieron una caída de 14% como era de esperarse y las relacionadas a Telecomunicaciones cayeron levemente (-1,3%).

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 8 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 durante el año, tanto los flujos
en 2022 como del presente año son
negativos producto del incremento del
capital de trabajo y del pago de impuestos.
Los mismos han mermado la conversión a
caja del resultado en ambos periodos.
Adicionalmente, en el trimestre, considera
parte de los egresos por impuestos
asociados al buen año 2022.

Como consecuencia de los planes de crecimiento del segmento Energía, los flujos de Inversión han crecido de manera importante en el periodo. La Inversión en propiedad, planta y equipo (PPE) mantiene

Flujo de efectivo	mar-2023	mar-2022
[cifras en miles de dólares]	11141-2023	IIIdI-2022
	(2.2-1)	
Flujos netos act. Operación	(8.871)	(15.913)
De los cuales:		
 Cobros y pagos de act. Oper. 	(5.309)	(15.636)
 Impuestos a las ganan. reemb. 	(4.004)	(992)
Flujos netos act. Inversión	(37.652)	(55.066)
De los cuales:		
 Inversión en PPE 	(34.962)	(35.957)
Otras entradas	(2.690)	(19.109)
Flujos netos act. Financiación	(6.013)	68.193
De los cuales:		
 Prest. solicitados/(pagados) 	(568)	72.189
 Intereses pagados 	(5.445)	(3.996)
Inc. (Dec.) neto en efectivo	(52.536)	(2.786)
Efectos de las var. en TC	10.771	6.384
Variación Neta	(41.765)	3.598
Efectivo, saldo Inicial	114.373	131.943
Efectivo, saldo Final	72.608	135.541

una alta actividad donde destacan sus inversiones en Chile y EE.UU.

Para hacer frente a los altos niveles de inversión, Enex se ha financiado principalmente de Bancos, por esta razón, **los flujos de actividades de financiación** muestran un flujo positivo en el año 2022, durante el presente año los flujos obedecen principalmente al pago de intereses de los créditos suscritos.

Como resultado e incluyendo el efecto de las variaciones por tipo de cambio, se ha percibido una disminución neta del efectivo cercana a USD 42 millones en el año.



VI. Indicadores Financieros

La **liquidez** corriente de la Compañía ha decaído marginalmente durante el año, como consecuencia de los altos niveles de inversión en activo fijo y la fuente de financiamiento escogida, aunque en niveles con bastante holgura. Esta relación se vuelve aún más clara al comparar exclusivamente los saldos de efectivo de la Compañía mediante su razón acida. 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.

Indicadores f	mar-2023	dic-2022	mar-2022				
Índices de Liquidez							
Liquidez Corriente Activos corrientes Pasivos corrientes	[veces]	1,03	1,14	1,49			
Razón ácida Efectivo equivalente Pasivos corrientes	[veces]	0,10	0,17	0,29			
Índices de Endeudamiento							
Razón de endeudamiento Pasivos Patrimonio	[veces]	0,94	0,89	0,83			
Razón de endeudamiento Deudaneta Patrimonio	neto [veces]	0,32	0,23	0,21			
Prop. deuda corto plazo Pasivos corrientes Pasivos	[%]	50%	54%	41%			
Índices de Rentabilida	d						
Rentabilidad del patrimon	io [%]	4,2%	11,9%	7,7%			
Rentabilidad del activo	[%]	2,2%	6,3%	4,2%			
Ganancia controlador anualizada Activos Ganancia anualizada por	acción [USD/Acción]	0,0013	0,0033	0,0005			

Los índices de **endeudamiento** — también han aumentado producto del apalancamiento antes mencionado, pero aún con bastante holgura respecto a los covenants de sus respectivas deudas.

Por último, los niveles de **rentabilidad** se encuentran por debajo de lo visto el 2022. En Enex si bien la actividad ha mantenido dinamismo, las presiones inflacionarias han erosionado su rentabilidad. Con respecto a Nexans, no se reconocen resultados del trimestre, explicando las diferencias contra diciembre de 2022.