

CÍA. INDUSTRIAL EL VOLCÁN S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS**

Correspondiente al periodo terminado al 31 de marzo de 2022



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS AL 31 DE MARZO DE 2022

1. RESUMEN DEL PERIODO

El EBITDA del período alcanzó a MM\$11.158, lo que representa una disminución de un 23,3% con respecto al mismo período de 2021.

Las ventas del período alcanzaron los MM\$43.258, un incremento de 5,5% con respecto a 2021. Las ventas aumentan principalmente por el mayor precio de venta de los segmentos de Volcanita y Fibrocemento, los que a su vez, se vieron impactados por un crecimiento mayor aún en los costos de ventas. Esto último, tuvo como consecuencia que los costos de venta aumentarían en un 25,9%, lo que es explicado principalmente por el aumento de los costos unitarios de las materias primas.

El gasto de operación presenta un aumento de 14,4% con respecto a 2021, explicado por el mayor costo de distribución y la variación de IPC del período.

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO INTERMEDIO

Estado Situación Financiera Consolidado	31.03.2022	31.12.2021	Var. Mar'22 vs Dic'21	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Activos corrientes, totales	78.633.203	118.712.732	-40.079.529	-33,8%
Activos no corrientes, totales	257.985.012	206.448.068	51.536.944	25,0%
Total de activos	336.618.215	325.160.800	11.457.415	3,5%
Pasivos corrientes, totales	25.216.250	25.214.877	1.373	0,0%
Pasivos no corrientes, totales	87.018.253	83.779.540	3.238.713	3,9%
Patrimonio total	224.383.712	216.166.383	8.217.329	3,8%
Total de pasivos	336.618.215	325.160.800	11.457.415	3,5%

El comportamiento de activos y pasivos al 31 de marzo de 2022 comparado al 31 de diciembre de 2021 es el siguiente:

El activo corriente presenta una baja de 33,8% (MM\$40.080). La disminución está explicada principalmente por el impacto en el efectivo por la compra de un 45% de participación accionaria en Saint Gobain Productos para la Construcción SAC (Perú) (en adelante, "SG PPC Perú"). Además, del pago de los dividendos realizado durante el mes de enero 2022 por MM\$5.625. Esto fue compensado por el impacto positivo en la caja del flujo operacional del período.

Los activos no corrientes presentan un aumento de 25,0% (MM\$51.537), relacionado principalmente con la compra de un 45% de participación accionaria en SG PPC Perú, y también por las inversiones en propiedades, planta y equipo de la nueva planta de Volcanita y la ampliación de la línea 3 de Fibrocementos.

Los pasivos no corrientes presentan un aumento de 3,9% (MM\$3.239), relacionado a un incremento de los pasivos por impuestos diferidos debido a la inversión de las nuevas plantas y la consecuente depreciación instantánea asociada a estos activos y a la corrección monetaria de las obligaciones financieras (bonos) emitidas en UF.

----- [1] -----



El Patrimonio total, presenta un aumento de 3,8% (MM\$8.217), explicado por la utilidad del ejercicio de MM\$10.056, compensado por los dividendos pagados y devengados.

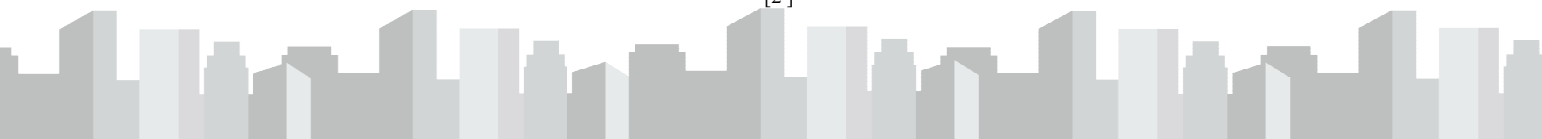
3. INDICES FINANCIEROS

Los indicadores financieros más relevantes son los siguientes:

Indicadores Financieros		A Mar. 2022	A Mar. 2021
Liquidez			
Liquidez Corriente	Veces	3,1	4,4
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón Ácida	Veces	2,0	3,8
<i>Activos disponibles / Pasivo corriente</i>			
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	%	50,0	51,0
<i>Pasivo total / Patrimonio</i>			
Proporción deuda corto plazo	%	22,5	29,0
<i>Pasivo corriente / Pasivo total</i>			
Proporción deuda largo plazo	%	77,5	71,0
<i>Pasivo no corriente / Pasivo total</i>			
Cobertura costos financieros	Veces	287,9	155,3
<i>Resultado antes de impuestos e intereses / costos financieros</i>			
Actividad			
Rotación de Activos	Veces	0,1	0,1
<i>Ingresos Ordinarios / Activos Totales Promedio</i>			
Rotación de Inventarios	Veces	2,7	2,1
<i>Costo de Venta / Inventario Promedio</i>			
Permanencia de Inventarios	Veces	11,2	14,2
<i>Inventario Promedio * días al cierre / Costo de venta</i>			
Valor libro por acción	\$	2.991,8	2.612,9
<i>Patrimonio / N° de acciones</i>			

En cuanto a los índices con variación más relevante, se explican a continuación:

- (i) La liquidez corriente disminuye por la baja de los activos corrientes en comparación a los pasivos corrientes, por lo explicado en párrafos anteriores.
- (ii) La razón ácida disminuye principalmente, por la baja del Efectivo y Equiv., por la inversión realizada en Saint Gobain Productos para la Construcción SAC (Perú).
- (iii) La cobertura de costos financieros aumenta principalmente por el menor gasto financiero de periodo debido a la capitalización de parte de estos en las obras en curso.
- (iv) La rotación de inventarios aumenta debido al incremento en los ingresos del período versus el año anterior.
- (v) La permanencia de inventarios disminuye por el aumento de las ventas del período versus las del año anterior.



4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los principales componentes del Estado de Resultados consolidado al 31 de marzo de 2022 y 2021 son los siguientes:

Estado de Resultados Consolidado	A Mar. 2022	A Mar. 2021	Variación Mar'22 - Mar'21	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Ingresos de actividades ordinarias	43.257.720	40.984.246	2.273.474	5,5%
Costo de ventas	-26.380.512	-20.946.850	-5.433.662	-25,9%
Margen de explotación	16.877.208	20.037.396	-3.160.188	-15,8%
Otros costos y gastos de operación	-7.309.380	-6.691.375	-618.005	-9,2%
Otras ganancias (pérdidas)	-14.103	-183.703	169.600	92,3%
Resultado operacional	9.553.725	13.162.318	-3.608.593	-27,4%
Ingresos financieros	215.258	35.043	180.215	514,3%
Costos financieros	-41.543	-95.860	54.317	56,7%
Pérdidas por deterioro de valor de acuerdo con la NIIF 9	-15.000	94.720	-109.720	-115,8%
Resultado devengado en coligadas	2.485.259	1.063.740	1.421.519	133,6%
Diferencias de cambio	-136.687	678.671	-815.358	-120,1%
Resultados por unidades de reajuste	-143.878	-151.045	7.167	4,7%
Resultado antes de impuestos	11.917.134	14.787.587	-2.870.453	-19,4%
Impuesto a las ganancias	-1.860.851	309.248	-2.170.099	-701,7%
Ganancia (Pérdida) Procedentes de operaciones Continuas	10.056.283	15.096.835	-5.040.552	-33,4%
Ganancia (Pérdida) Procedentes de operaciones Discontinuas	-	2.677.571	-2.677.571	-100,0%
Utilidad neta	10.056.283	17.774.406	-7.718.123	-43,4%
EBITDA	11.158.475	14.551.787	-3.393.312	-23,3%
RENTABILIDAD				
Utilidad sobre ingresos	25,63%	22,62%		
<i>Utilidad Neta UDM / Ingresos Ordinarios UDM</i>				
Rentabilidad del Patrimonio	19,57%	15,44%		
<i>Utilidad Neta UDM / Total Patrimonio promedio</i>				
Rentabilidad del Activo	13,03%	10,09%		
<i>Utilidad Neta UDM / Total Activo promedio</i>				
Utilidad por Acción	\$ 574,90	\$ 392,20		
<i>Utilidad UDM / N° de Acciones</i>				
Retorno de dividendos	14,70%	4,05%		
<i>Dividendos Pagados UDM / Precio Cierre Acción</i>				

El EBITDA consolidado acumulado al 31 de marzo de 2022 fue de MM\$11.158; 23,3% inferior al registrado en igual período del año anterior. Los principales factores que explican la disminución corresponden a mayores costos de venta impulsado por el incremento del costo de materias primas, compensado por un aumento en los ingresos de explotación, que tienen como consecuencia un margen EBITDA menor al mismo período del año anterior.



La utilidad consolidada en el período enero a marzo 2022 alcanzó a MM\$10.056, cifra inferior en un 43,4% a la obtenida en el mismo período del año 2020 (MM\$17.774). Lo anterior se explica por la disminución del EBITDA mencionado en párrafos anteriores, la diferencia de cambio, y la utilidad registrada en el 1er. trimestre del 2021 relacionado a la venta de la filial Soluciones Constructivas Volcán Perú SAC. Lo anterior fue compensado por la mayor utilidad de las coligadas.

Las variaciones más significativas comparadas con el período 2021 son las siguientes:

El Resultado operacional presenta a marzo 2022 una disminución de 27,4% (MM\$3.609), por aumento en el costo de venta, compensado por mayores ingresos, puntos explicados anteriormente.

El Resultado antes de impuestos presenta una disminución de 19,4% (MM\$2.870) con respecto al mismo período del año anterior. Esta disminución se explica principalmente por los siguientes rubros:

- Ingresos Financieros: este ítem presenta un aumento de MM\$180, relacionado a la mayor rentabilidad del efectivo y efectivo equivalente y también en Otros activos financieros corrientes.
- Diferencia de Cambio: este ítem presenta una variación negativa de MM\$815, relacionado principalmente a la baja del dólar respecto al peso de \$57 durante este año 2022, versus un aumento de \$11 en el mismo período del año anterior y una disminución de la caja mantenida en dólares durante este año de MM\$40.748 por el uso de los fondos en la compra del 45% en SG PPC Perú.
- Costos Financieros: presenta un menor costo por MM\$54, que tiene relación con la capitalización de intereses en los proyectos del rubro Propiedad Planta y Equipos.
- Resultado por unidad de reajuste: este ítem presenta un menor gasto por MM\$7, que tiene relación con la corrección monetaria no capitalizada de las obligaciones con el público emitidas en UF.
- Resultado devengado en coligadas: presenta un aumento de 133,6% (MM\$1.422), impulsado por la coligada Placo do Brasil Ltda., y la incorporación del registro de SG PPC Perú desde enero 2022. Lo anterior está compuesto por:

Resultado devengado en coligadas	A Mar. 2022	A Mar. 2021	Variación Mar'22 - Mar'21	
	M\$	M\$	M\$	%
Placo do Brasil Ltda.	668.666	233.146	435.520	186,8%
Fiberglass Colombia S.A.	331.814	193.780	138.034	71,2%
Solcrom S.A. (Chile)	570.834	636.814	-65.980	-10,4%
Saint Gobain Placo S.A. (Argentina)	317.528	-	317.528	-
SG PPC Perú	596.417	-	596.417	-
Total	2.485.259	1.063.740	1.421.519	133,6%

- Gastos por impuestos a las ganancias: ver explicación en Nota 13 letra c) de los Estados Financieros Consolidados.

5. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado en cada período son los siguientes:

Estado de flujo de efectivo consolidado	31.03.2022	31.03.2021	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Flujos de efectivo netos de actividades de operación	9.173.999	17.734.286	-8.560.287	-48,3%
Flujos de efectivo netos de actividades de inversión	-49.813.596	1.005.385	-50.818.981	-5054,7%
Flujos de efectivo netos de actividades de financiación	-5.834.380	-7.591.655	1.757.275	-23,1%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-46.473.977	11.148.016	-57.621.993	-516,9%
Efectos en la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-234.740	-75.103	-159.637	212,6%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	59.132.255	71.363.986	-12.231.731	-17,1%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	12.423.538	82.436.899	-70.013.361	-84,9%

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 31 de marzo de 2022, respecto del mismo período 2021, es el siguiente:

El saldo final de Efectivo y equivalente al efectivo, que corresponde a los saldos disponibles en bancos, depósitos a plazo e inversiones de corto plazo; es un 84,9% inferior (MM\$70.013) respecto a igual período de 2021.

Los flujos por tipo de actividad presentan las siguientes variaciones:

“Flujo neto originado por las actividades de operación”, que corresponde a flujos de efectivo y equivalentes de efectivo en transacciones y eventos relacionados con el giro de la Compañía, es decir, la producción y suministro de bienes, es menor en MM\$8.560. Esta variación se explica principalmente por el aumento en la actividad y mayores costos de ventas reflejados en el EBITDA generado en el período, y por el aumento de los pagos de PPM del período en comparación al 2021.

“Flujo neto originado por actividades de inversión”, tuvo un aumento en el uso de fondos de 5.055% (MM\$50.819). El principal uso de fondos del año 2022 tuvo relación con la compra del 45% de participación en la sociedad SG PPC Perú. Además, en este mismo período del año anterior, se realizó la compra del 45% de Saint Gobain Placo S.A. en Argentina por un monto aproximado de MM\$10.500.

“Flujo neto originado por las actividades de financiamiento”, que corresponde a flujos de efectivo y equivalentes de efectivo en actividades orientadas a la obtención de recursos financieros y pagos a los accionistas, registra una variación de MM\$1.757, debido a que durante el primer trimestre del año 2021 se realizó el prepagó del crédito con el Banco Chile, y en el 2022 se realizó un mayor pago de dividendos.

6. ANÁLISIS DE RIESGO Y POSICIÓN DE CAMBIO

Las actividades del grupo están expuestas a un conjunto de riesgos de mercado, financieros y operacionales inherentes a sus negocios. Estos son identificados y se administran de la manera más adecuada con el objetivo de minimizar potenciales efectos adversos.

La estrategia de Gestión del Riesgo está orientada a resguardar los principios de estabilidad y sustentabilidad de la Compañía, eliminando o mitigando las variables de incertidumbre que la afectan o puedan afectar, cumpliendo las políticas del Grupo.

6.1 Riesgo de Mercado

Las industrias ligadas a los sectores de la construcción e inmobiliarias son sensibles a los ciclos y variables económicas, tales como, tasa de interés y condiciones de financiamiento, inflación, tasa de desempleo y expectativas económicas, los que impactan de mayor o menor forma los resultados de la compañía, considerando que el nivel de actividad en el segmento habitacional de la construcción, donde se concentran mayoritariamente las ventas de los productos Volcán.

Otro de los factores de riesgo es naturalmente la aparición de nuevos competidores y de nuevos productos o soluciones constructivas, de fabricación local o importada, y que pudieran tener como efecto disminuir los volúmenes de venta de nuestros productos o bajar los precios de estos. Volcán, compete actualmente con fabricantes nacionales y extranjeros de productos similares y también con una cantidad importante de otras soluciones constructivas como tabiques de madera, ladrillos, hormigón celular, soluciones en base a concreto y poliestireno expandido, revestimientos metálicos, revestimientos vinílicos, soluciones estucadas, bloques de yeso, bloques de cemento, etc. En todo caso, la compañía ha continuado su estrategia de diversificación a otros productos y soluciones constructivas, ofreciendo al mercado nuevas alternativas, para así minimizar el impacto que pudieran tener los avances de la competencia y los nuevos productos en los resultados de la compañía.

Es importante también destacar que, dentro del mercado de materiales para la construcción, el cual representa una cifra superior a los US\$ 7.000 millones al año, la participación de Volcán es baja llegando al 2,0%, lo cual representa una oportunidad para seguir diversificando nuestra cartera de productos, y de esta forma seguir disminuyendo el riesgo global de la compañía.

6.2 Riesgos por Factores Ambientales

Considerando que la actividad del grupo se encuentra en el ámbito minero e industrial, la compañía tiene también riesgos ambientales inherentes a dichas actividades.

Las operaciones están reguladas por normas medioambientales, debiendo adaptarse a modificaciones en la legislación ambiental aplicable, de modo tal que el impacto de sus operaciones se enmarque debidamente en dichas normas. Cambios futuros en estas regulaciones medioambientales o en la interpretación de estas leyes pudiesen tener algún impacto en las operaciones de las plantas del Grupo.

Volcán implementó un Sistema Integrado de Gestión, contemplando; la Norma de Calidad ISO 9.001, la Norma de Seguridad y Salud Ocupacional ISO 450001, Norma Ambiental ISO 14.001, Norma de Eficiencia Energética ISO 500001, las cuales han sido certificadas.

Debido a la norma ambiental, Volcán ha implementado en cada una de sus plantas un programa de Gestión Medioambiental basado en distintos pilares del ámbito medioambiental que abarcan a toda la organización. Además, se tiene y actualizan mensualmente la matriz de aspectos legales y la matriz de aspectos ambientales, con las cuales se verifica el cumplimiento de normativas vigentes e identifica los aspectos ambientales en que tenemos riesgos significativos.

6.3 Riesgos Políticos y Regulatorios

Cambios en las condiciones políticas y regulatorios (cambios en normas tributarias, políticas monetarias, tipos de cambio, gasto público, normativas laborales o medioambientales) de los países pueden afectar los resultados de la Compañía.

Volcán, además de las actividades operacionales en Chile, posee inversiones en Argentina, Colombia, Chile y Brasil.

En los países donde Volcán opera o tiene inversiones, los estados tienen una influencia sobre muchos aspectos del sector privado, que incluyen cambios en normas tributarias, políticas monetarias, tipo de cambio y gasto público. También influyen en aspectos regulatorios, tales como normativas laborales y medioambientales. En los últimos años, en países tales como Chile y Colombia, se han implementado reformas tributarias, mientras que en Brasil se encuentra en proceso de discusión una de este tipo, cuyos resultados son inciertos.

Todas estas modificaciones legales impactan o impactarán en el rendimiento económico de la compañía, disminuyendo sus flujos destinados a pagar las inversiones allí realizadas como también afectando su ahorro y futuras inversiones.

6.4 Riesgos de Cumplimiento

Este riesgo se asocia a la capacidad de cumplir con obligaciones legales, regulatorias, contractuales y de responsabilidad extracontractual.

En cumplimiento con las disposiciones de la Ley 20.393 que establece la responsabilidad penal de las personas jurídicas, se implementó un “Modelo de Prevención” de los delitos antes indicados, a fin de regular la actuación de sus empleados para efectos de prevenir la comisión de dichos ilícitos y evitar que ellos ocurran.

6.5 Riesgos Financieros

6.5.1 Riesgo Cambiario

La moneda funcional utilizada es el peso chileno, acorde con el perfil de ingresos y costos de las empresas del grupo.

El Grupo se ve afectado por las fluctuaciones de monedas, ya sea por diferencias de cambio, originada por el eventual descalce contable que existe entre los activos y pasivos del Estado de Situación Financiera denominados en monedas distintas a la moneda funcional, o bien, por variaciones de tipo de cambio sobre aquellos ingresos, costos y gastos de inversión de la Compañía, que en forma directa o indirecta están denominados en monedas distintas a la moneda funcional.

Para disminuir el riesgo cambiario, la sociedad mantiene activos en instrumentos financieros, los cuales cubren el riesgo cambiario tanto de los pasivos financieros, de las importaciones de materias primas, como los costos de la compañía indexados al dólar.

Importaciones y Exportaciones

Las exportaciones en moneda extranjera para el período 20221, representan aproximadamente un 1,0% del total de ingresos por venta. Los principales destinos son Argentina, Bolivia y Ecuador. Las ventas de exportación se realizan en dólares.

La composición por moneda de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar al 31 de marzo de 2022 y 31 de diciembre 2021:

Composición	31.03.2022	31.12.2021
	%	%
Cuentas por cobrar en \$	91,7%	84,1%
Cuentas por cobrar en US\$	4,1%	6,5%
Cuentas por cobrar en EUR	4,2%	9,5%

Composición	31.03.2022	31.12.2021
	%	%
Acreeedores en moneda \$	85,9%	84,6%
Acreeedores en moneda US\$	11,2%	12,3%
Acreeedores en moneda EUR	2,9%	3,1%

6.5.2 Riesgo de créditos

El riesgo por crédito surge de la eventual insolvencia de algunos de los clientes y, por tanto, de la capacidad de recaudar cuentas por cobrar pendientes y concretar transacciones comprometidas. Para el Grupo, este riesgo es relativamente bajo, debido a que más de un 80% de las ventas se efectúa a través de importantes distribuidores de materiales de construcción del país; el resto de las ventas es a través de otros distribuidores, clientes directos y de exportaciones garantizadas.

La Compañía mantiene seguros de crédito por el 90% de la línea de crédito asignada a cada cliente y distribuidor. La clasificación de riesgo de la Compañía de seguros que cubre el riesgo es AA-, basado en su consolidado posicionamiento en el mercado.

6.5.3 Tasas de Interés

El riesgo de tasa de interés para Volcán está en sus activos dado que invierte sus excedentes de caja, tanto en moneda local como en dólares, donde las tasas de interés varían de acuerdo con las contingencias del mercado, y las medidas económicas adoptadas por la autoridad.

Los pasivos financieros están constituidos principalmente por el Bono Serie A, emitido en UF a una tasa nominal de 1,6%.

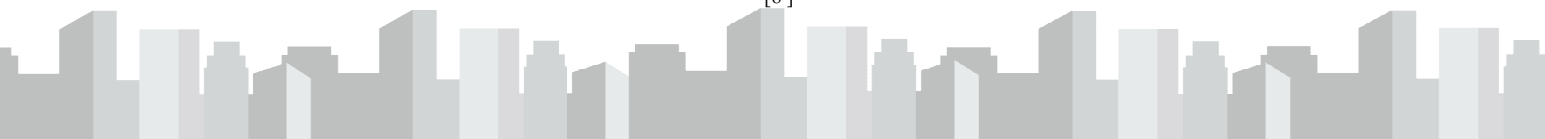
6.5.4 Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez está dado por las distintas necesidades de fondos para cumplir con los compromisos de gastos del negocio, inversiones, obligaciones con terceros.

Los fondos necesarios se obtienen de los recursos generados por la actividad de Volcán, líneas de crédito, y excedentes de caja.

Los fondos necesarios para hacer frente a estas salidas de flujo de efectivo se obtienen de los propios recursos generados por la actividad ordinaria de Volcán, por la contratación de líneas de crédito que aseguren fondos suficientes para soportar las necesidades previstas por un período, manteniendo siempre líneas aprobadas por los bancos para enfrentar contingencias o inversiones imprevistas y excedentes de caja.

Los excedentes de caja se invierten de acuerdo con la política de colocaciones del Grupo.



Las inversiones en moneda local de renta fija se realizan en depósitos a plazo, fondos mutuos, bonos corporativos y bancarios de buena clasificación de riesgo y fácilmente liquidables. Las inversiones de renta fija en moneda dólar, se realizan en fondos mutuos, depósitos a plazo, bonos corporativos y bancarios, estos últimos emitidos por empresas y bancos chilenos en el exterior. Estas inversiones en renta fija se realizan en diferentes instituciones bancarias, revisando su clasificación de riesgo, el patrimonio de la contraparte, fijando límites de inversión de acuerdo con plazos, monedas, liquidez y solvencia.

7. INDICACIÓN DE TENDENCIAS

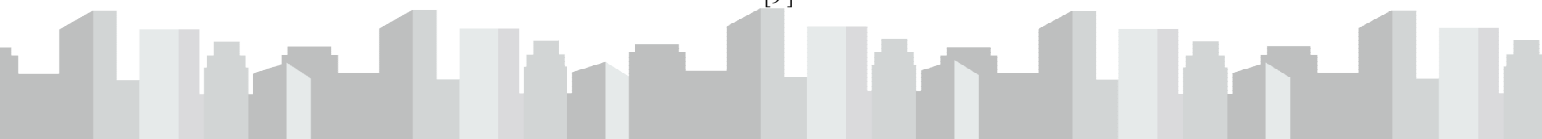
A continuación, se detallan las variaciones en los volúmenes de ventas de las líneas de producto de Compañía Industrial el Volcán S.A. y sus filiales, con relación a igual periodo del año anterior:

Variación volúmenes de ventas		31.03.2022	31.03.2021
- Yesos / Volcanita	%	-2,5%	11,7%
- Fibrocementos	%	-11,8%	25,3%
- Aislantes termoacústicos	%	-4,9%	3,3%

Proyección para el sector construcción, de acuerdo con Informe de Macroeconomía y Construcción (Mach 60) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC)

La industria de la construcción exhibió un claro impulso de su actividad en 2021, debido, en gran parte, al efecto de menores bases de comparación, seguido por la mayor apertura de la economía relativo a la pandemia y el enorme gasto de inversión pública. No obstante, en lo más reciente, la mayoría de los indicadores de actividad sectorial mostraron signos de deterioro respecto de lo observado en 2021. En el mercado laboral, si bien los datos del INE muestran un repunte del empleo de la construcción en los últimos meses, dicho impulso sigue siendo dominado por el incremento del empleo informal y el trabajo por cuenta propia, por lo que el comportamiento del empleo sectorial no es del todo positivo como parece.

A esto, se suma el hecho de que las expectativas de los administradores de empresas socias de la CChC y el indicador nacional de confianza empresarial –medido por el IMCE de la construcción– anticipan un escenario menos favorable para la inversión del presente año. Las menores perspectivas para la construcción se condicen con la revisión bajista de la estimación para la inversión agregada de la economía de 2022 por parte de los analistas encuestados por el Banco Central. Esto se enmarca en un conjunto de factores externos e internos que han aumentado la aversión al riesgo de los inversionistas, tales como: (i) la reinante incertidumbre en torno al desenlace geopolítico de la invasión de Rusia a Ucrania, con el riesgo de que se acentúen los problemas en la cadena de suministros y se prolongue el alza de costos de materias primas y combustibles; (ii) la inseguridad política y económica sobre los temas de desarrollo país que se discuten a nivel local; (iii) el elevado costo de importación de maquinarias, equipos e insumos intermedios para la fabricación nacional de materiales de construcción, debido a la depreciación cambiaria y/o a los altos precios internacionales de materiales e insumos para la construcción; (iv) las perspectivas de mayores costos de acceso al crédito; y (v) la dificultad para llenar las vacantes disponibles en la construcción, puesto que la cantidad de personas que busca trabajo sigue siendo baja. Con todo, el escenario base de proyección para la inversión sectorial de 2022 considera un rango de contracción de 3% a 0,1% anual, con un balance de riesgos sesgado a la baja.



En 2023 se proyecta que la inversión en construcción tienda a una tasa de crecimiento cercana a 1,4% anual – en línea con las expectativas de crecimiento para la inversión total de la economía, el menor crecimiento potencial del PIB y la convergencia de la TPM a su nivel neutral, pero desde una tasa mayor a 4% anual. Por lo que, la política monetaria continuará siendo contractiva. Por último, está latente el riesgo de observar mayores alzas de la TPM durante 2022 respecto de lo esperado actualmente por el mercado. Ello tendría mayores repercusiones en la dinámica de la inversión sectorial de 2023. Entre otros elementos de riesgo, destacan la elevada incertidumbre en torno a las estrategias que seguirán las nuevas autoridades de gobierno, el desenlace y la puesta en marcha de los acuerdos constitucionales, las dudas sobre los recursos públicos que tendrá a su disposición el nuevo Gobierno y el compromiso de consolidación de la regla de gasto fiscal.