



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

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Correspondiente al período terminado al 31 de diciembre 2018

Miles de Pesos

RUT : 90.209.000 – 2
 Período : 01.01.2018 al 31.12.2018
 Tipo de Moneda: Miles de Pesos

Tipo de Balance: Consolidado

1. RESUMEN DEL PERIODO

El Ebitda del período presenta un incremento de un 8,9% (MM\$1.971) con respecto a 2017, los principales factores son; en ventas explicado por aumentos de volúmenes en los segmentos constructora y retail. Sin perjuicio de los incrementos en los precios internacionales de las principales materias primas (celulosa, papel), como también el incremento de las tarifas en energía.

Las ventas del período han cerrado en MM\$112.292 un incremento de un 12% con respecto a 2017, las principales líneas de negocio que explican el incremento son: Volcanita, Fibrocementos y Yeso Construcción.

Los costos operacionales del período han aumentado un 12,5% con respecto a 2017, explicado por el incremento en ventas y los mayores costos de materias primas y energía.

El gasto de Administración y Distribución presenta un incremento del 9% con respecto a 2017 impactado principalmente por el IPC del período, gastos de mercadotecnia, mayores ventas en zonas extremas y mayores exportaciones.

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Estado Situación Financiera Consolidado	31.12.2018	31.12.2017	Variación 2018 - 2017	
<i>Cifras en miles de pesos</i>	M\$	M\$	M\$	%
Activos corrientes, totales	60.007.245	61.715.312	(1.708.067)	-2,8%
Activos no corrientes, totales	138.780.569	130.362.436	8.418.133	6,5%
Total de activos	198.787.814	192.077.748	6.710.066	3,5%
Pasivos corrientes, totales	19.363.766	19.838.044	(474.278)	-2,4%
Pasivos no corrientes, totales	18.549.978	19.462.309	(912.331)	-4,7%
Patrimonio total	160.874.070	152.777.395	8.096.675	5,3%
Total de pasivos	198.787.814	192.077.748	6.710.066	3,5%

El comportamiento de activos y pasivos al 31 de diciembre 2018 comparado con igual período del año anterior es el siguiente:

Al 31 de diciembre 2018, los activos corrientes consolidados disminuyeron en 2,8% (M\$ 1.708.067), en relación con los existentes al 31 de diciembre de 2017. En esta variación destaca un aumento de los Inventarios en 16,6% (M\$3.135.961), la cual fue superada por la disminución de Activos por impuestos corrientes en 83,5% (M\$4.437.131).

Los activos no corrientes presentan un incremento de 6,5% (M\$ 8.418.133), debido principalmente a un incremento en Otros Activos Financieros, no corrientes de 17,9% (M\$ 2.261.872), Propiedades, Planta y Equipo de 2,3% (M\$ 1.761.071) e Inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación en 9,9% (M\$ 3.462.667).

RUT : 90.209.000 – 2
 Período : 01.01.2018 al 31.12.2018
 Tipo de Moneda: Miles de Pesos

Tipo de Balance: Consolidado

Los pasivos corrientes presentan una disminución de 2,4% (M\$ 474.278), variación principal en Cuentas por pagar comerciales de 13,3% (M\$ 1.242.913). Los incrementos en este rubro corresponden a Pasivos por impuestos corrientes en 51,6% (M\$ 571.025).

Los pasivos no corrientes presentan una disminución de 4,7% (M\$ 912.331), correspondiente principalmente a Otros pasivos financieros, no corriente en 11,9% (M\$ 998.906).

El Patrimonio total, presenta un aumento de 5,3% (M\$ 8.096.675), correspondiente a la utilidad neta obtenida, deducidos los dividendos devengados por los accionista, compensado por una disminución de Otras Reservas por el registro de Diferencias de cambio por conversión.

3. INDICES FINANCIEROS

Los indicadores financieros más relevantes son los siguientes:

Indicadores Financieros		A Diciembre 2018	A Diciembre 2017
Liquidez			
Liquidez Corriente	Veces	3,1	3,1
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón Acida	Veces	2,0	2,2
<i>Activos disponibles / Pasivo corriente</i>			
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	%	23,6	25,7
<i>Pasivo total / Patrimonio</i>			
Proporción deuda corto plazo	%	51,1	50,5
<i>Pasivo corriente / Pasivo total</i>			
Proporción deuda largo plazo	%	48,9	49,5
<i>Pasivo no corriente / Pasivo total</i>			
Cobertura costos financieros	Veces	54,3	33,0
<i>Resultado antes de impuestos e intereses / costos financieros</i>			
Actividad			
Rotación de Activos	Veces	0,6	0,5
<i>Ingresos Ordinarios / Activos Totales Promedio</i>			
Rotación de Inventarios	Veces	7,8	7,7
<i>Costo de Venta / Inventario Promedio</i>			
Permanencia de Inventarios	Veces	46,2	46,8
<i>Inventario Promedio * días al cierre / Costo de venta</i>			
Valor libro por acción	\$	2.145,0	2.037,0
<i>Patrimonio / N° de acciones</i>			

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Los principales componentes del Estado de Resultados consolidado al 31 de diciembre 2018 y 2017 son los siguientes:

Estado de Resultados Consolidado	A Diciembre 2018	A Diciembre 2017	Variación 2018 - 2017	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Ingresos de actividades ordinarias	112.291.796	100.057.320	12.234.476	12,2%
Costo de ventas	(68.670.651)	(61.022.951)	(7.647.700)	12,5%
Margen de explotación	43.621.145	39.034.369	4.586.776	11,8%
Otros costos y gastos de operación	(24.635.851)	(22.520.634)	(2.115.217)	9,4%
Resultado operacional	18.985.294	16.513.735	2.471.559	15,0%
Otros ganancias (pérdidas)	349.015	679.123	(330.108)	-48,6%
Ingresos financieros	1.027.991	1.070.730	(42.739)	-4,0%
Costos financieros	(451.373)	(563.387)	112.014	-19,9%
Pérdidas por deterioro de valor de acuerdo con la NIIF 9	(247.428)			
Resultado devengado en coligadas	2.073.967	1.014.581	1.059.386	104,4%
Diferencias de cambio	1.880.733	(1.261.609)	3.142.342	-249,1%
Resultados por unidades de reajuste	3.988	3.022	966	32,0%
Resultado no operacional	4.636.893	942.460	3.941.861	418,3%
Impuesto a las ganancias	(6.936.402)	(3.076.550)	(3.859.852)	125,5%
Utilidad neta	16.685.785	14.379.645	2.553.568	17,8%
EBITDA	24.125.392	22.153.779	1.971.613	8,9%

RENTABILIDAD

Utilidad sobre ingresos	14,86%	14,37%
<i>Utilidad Neta / Ingresos Ordinarios</i>		
Rentabilidad del Patrimonio	10,64%	9,54%
<i>Utilidad Neta / Total Patrimonio promedio</i>		
Rentabilidad del Activo	8,54%	7,79%
<i>Utilidad Neta / Total Activo promedio</i>		
Utilidad por Acción	\$ 222,37	\$ 191,62
<i>Utilidad Controladora / N° de Acciones</i>		
Retorno de dividendos	4,20%	3,52%
<i>Dividendos Pagados / Precio Cierre Acción</i>		

RUT : 90.209.000 – 2
 Período : 01.01.2018 al 31.12.2018
 Tipo de Moneda: Miles de Pesos

Tipo de Balance: Consolidado

El Ebitda consolidado acumulado al 31 de diciembre 2018 fue de M\$ 24.125.392; 8,9% superior al registrado en igual período del año anterior.

La utilidad consolidada en el período enero a diciembre 2018 alcanzó a M\$ 16.685.785, cifra superior en 17,8% al mismo periodo del año 2017.

Las variaciones más significativas comparadas con el ejercicio 2017 son las siguientes:

Resultado Operacional, presenta a diciembre 2018 un aumento de 15,0% (M\$ 2.471.559).

Resultado no Operacional, presenta un incremento de 418,3% (M\$ 3.941.861). Las principales variaciones por rubro son las siguientes:

- Diferencia de Cambio, este ítem presenta un resultado positivo de M\$ 1.880.733, cifra superior en un 249,1% con respecto al mismo periodo año anterior. La variación fue 13,0% positiva para el dólar norteamericano; La variación del tipo de cambio tiene efecto principalmente en las inversiones en instrumentos financieros mantenidos en esa moneda y los Otros Pasivos financieros corrientes y no corrientes.
- Resultado devengado en coligadas, presenta un aumento de 104,4% (M\$ 1.059.386); compuesta por la variación en “Placo do Brasil Ltda.”, con un resultado negativo de M\$ 271.179 (2017: negativo de M\$ 657.178), resultado en “Fiberglass Colombia S.A.” con M\$ 861.263, (2017 M\$ 740.660) y el reconocimiento de resultados de Solcrom S.A., M\$ 1.483.883, (2017 M\$ 931.099).

5. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADOS

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

Estado de flujo de efectivo consolidado	31.12.2018	31.12.2017	Variación 2018 - 2017	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Flujos de efectivo netos de actividades de operación	19.245.546	17.675.564	1.569.982	8,9%
Flujos de efectivo netos de actividades de inversión	(9.550.378)	(17.523.594)	7.973.216	-45,5%
Flujos de efectivo netos de actividades de financiación	(9.541.806)	3.485.994	(13.027.800)	-373,7%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	153.362	3.637.964	(3.484.602)	-95,8%
Efectos en la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	97.527	(15.630)	113.157	-724,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	14.356.250	10.733.916	3.622.334	33,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	14.607.139	14.356.250	250.889	1,7%

RUT : 90.209.000 – 2
Período : 01.01.2018 al 31.12.2018
Tipo de Moneda: Miles de Pesos

Tipo de Balance: Consolidado

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 31 de diciembre 2018, respecto del mismo período 2017, 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 1,7% (M\$ 250.889) superior respecto a igual periodo de 2017.

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 mayor en 8,9% (M\$ 1.569.982). Variación que se explica por un menor pago a proveedores por el suministro de bienes y servicio en 25,7% (M\$ 19.134.695) y un aumento de cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios en 18,3% (M\$ 20.820.192).

“Flujo neto originado por actividades de inversión”, significó un menor uso de fondos de 45,5% (M\$ 7.973.21), explicado por pago dividendos recibidos y la adquisición de participaciones no controladas.

“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 registra una disminución de 373,7% (M\$ 13.027.800) producto de las obtenciones de préstamos en el ejercicio anterior.

La partida que compone este rubro corresponde a los dividendos pagados a los señores accionistas, siendo los siguientes:

Ejercicio 2018:

Dividendo Nro. 311	10/01/2018	\$ 30,00 por acción
Dividendo Nro. 312	10/05/2018	\$ 39,00 por acción
Dividendo Nro. 313	06/09/2018	\$ 36,00 por acción

Ejercicio 2017:

Dividendo Nro. 308	11/01/2017	\$ 30,00 por acción
Dividendo Nro. 309	11/05/2017	\$ 31,00 por acción
Dividendo Nro. 310	13/09/2017	\$ 27,00 por acción

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 económicos 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 los mismos. 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 bastante modesta 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 OHSAS 18.001 y Norma Ambiental ISO 14.001, 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 y Perú, posee inversiones en Colombia 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, Perú 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 en los delitos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y cohecho, 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.

RUT : 90.209.000 – 2
Período : 01.01.2018 al 31.12.2018
Tipo de Moneda: Miles de Pesos

Tipo de Balance: Consolidado

Importaciones y Exportaciones

Las exportaciones en moneda extranjera para el ejercicio 2018, representan aproximadamente un 1,0% del total de ingresos por venta. Los principales destinos son Perú, Argentina y Bolivia. Las ventas de exportación se realizan en dólares.

De los insumos adquiridos, más de un 50% del total se encuentran indexados con el dólar. Los insumos que la sociedad debe importar para su producción son pagados parcialmente con recursos de las exportaciones y con los intereses en dólar generados por los cupones que semestralmente pagan los instrumentos financieros.

Los pasivos en moneda extranjera de la Compañía y Filiales ascienden a US\$ 4.479.857,7; PEN 4.613.427,4 y EUR 70.255,5. Estos pasivos corresponden a cuentas por pagar a proveedores y obligaciones con instituciones financieras. Para disminuir el riesgo cambiario, la sociedad mantiene activos en instrumentos financieros por un total de US\$ 22.934.590,5; los cuales cubren el riesgo cambiario tanto de los pasivos financieros, de las importaciones de materias primas, como de los costos de la compañía indexados al dólar.

La composición por moneda de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar al 31 de diciembre 2018 y 2017 es la siguiente:

Composición	31.12.2018	31.12.2017
Cuentas por cobrar en \$	84,73%	87,32%
Cuentas por cobrar en US\$	3,29%	2,38%
Cuentas por cobrar en EUR	0,00%	0,90%
Cuentas por cobrar en PEN	11,98%	9,40%

Composición	31.12.2018	31.12.2017
Acreedores en moneda \$	56,74%	76,20%
Acreedores en moneda US\$	31,24%	7,71%
Acreedores en moneda EUR	0,67%	0,80%
Acreedores en moneda PEN	11,36%	15,29%
Acreedores en otras monedas	0,00%	0,00%

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, independiente si éstos son Nominados o Innominados. La clasificación de riesgo de la Compañía de seguros que cubre el riesgo es AA-, basado en su consolidado posicionamiento en el mercado.

Respecto a las ventas al exterior, la Sociedad las realiza tanto bajo la modalidad de garantías Stand by (28,6%), pagos anticipados del importador (3,2%), seguro de crédito (6,1%) y ventas a empresas relacionadas (62,1%).

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 a las contingencias del mercado, y las medidas económicas adoptadas por la autoridad.

Los pasivos financieros son a tasa fija, una variación de la misma no tendrá impacto en los estados financieros.

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 a 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 y euro, 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 a 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		31.12.2018	31.12.2017
- Yesos	%	13,1	(14,6)
- Aislantes termoacústicos	%	(2,3)	(5,8)
- Fibrocementos	%	3,6	(3,9)

RUT : 90.209.000 – 2
Período : 01.01.2018 al 31.12.2018
Tipo de Moneda: Miles de Pesos

Tipo de Balance: Consolidado

Proyección para el sector construcción, de acuerdo a informe Mach (CChC)

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), aumentó 0,72% en doce meses en diciembre pasado, acumulando un alza de 2,4% anual en 2018.

De acuerdo con el informe Macroeconomía y Construcción (MACH 49), para el año 2019 se espera que la inversión agregada del sector construcción aumente 4,6% anual en 2019, con un rango de 2,6% a 6,6% anual.

En vivienda, se proyecta un crecimiento real de la inversión en torno a 4,6% anual en 2019, cifras que se compara favorablemente con su par de 2018 (4,1% anual).

Según explica el informe de la CChC, la inversión en infraestructura tuvo un desempeño positivo en 2018 y se estima que debiera seguir aumentando en 2019, situándose en un 4,7% anual, lo cual permitiría revertir su comportamiento registrado en años anteriores.

A diferencia del año 2018, la mayor inversión ocurrirá en infraestructura privada y en menor medida en vivienda.