

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

## ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Correspondiente al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2021



## ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

### 1. RESUMEN DEL PERIODO

El EBITDA del período alcanzó a MM\$51.585, lo que representa un incremento de un 67,8% con respecto al mismo período de 2020.

Las ventas del período alcanzaron los MM\$165.939, un incremento de 38,5% con respecto a 2020. Las ventas aumentan principalmente por el mayor volumen de venta de los segmentos de Volcanita y Fibrocemento, además, de un aumento de precio unitario. Por otro lado, los costos de venta aumentaron en un 31,8% explicado principalmente por el incremento del volumen de venta, y el aumento de los costos unitarios de las materias primas.

El gasto de operación presenta un aumento de 20,4% con respecto a 2020, explicado por el mayor costo de distribución por el incremento en las ventas, la variación de IPC del período, compensado con eficiencias en los gastos de ventas y mercadotecnia realizadas durante el presente año.

### 2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Estado Situación Financiera Consolidado	31.12.2021	31.12.2020	Var. Dic'21 vs Dic'20	
<i>Cifras en miles de pesos</i>	M\$	M\$	M\$	%
Activos corrientes, totales	118.712.732	136.075.111	-17.362.379	-12,8%
Activos no corrientes, totales	206.448.068	151.460.180	54.987.888	36,3%
<b>Total de activos</b>	<b>325.160.800</b>	<b>287.535.291</b>	<b>37.625.509</b>	<b>13,1%</b>
Pasivos corrientes, totales	25.214.877	29.479.180	-4.264.303	-14,5%
Pasivos no corrientes, totales	83.779.540	73.063.240	10.716.300	14,7%
Patrimonio total	216.166.383	184.992.871	31.173.512	16,9%
<b>Total de pasivos</b>	<b>325.160.800</b>	<b>287.535.291</b>	<b>37.625.509</b>	<b>13,1%</b>

El comportamiento de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2021 comparado al 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

El activo corriente presenta una baja de 12,8% (MM\$17.362). La disminución está explicada principalmente por el impacto en el efectivo por la compra de un 45% de participación accionaria en Saint Gobain Placo S.A. (Argentina), además del pago de los dividendos realizado durante el periodo por MM\$18.675. Esto fue compensado por el impacto positivo en la caja del flujo operacional del año y también debido a la venta en febrero de 2021, de nuestra filial Soluciones Constructivas Volcán Perú (SCVP) registrada a Dic-2020 como activo mantenido para la venta.

Los activos no corrientes presentan un aumento de 36,3% (MM\$54.988), relacionado principalmente con las inversiones en propiedades, planta y equipo de la nueva planta de volcanita y la ampliación de la línea 3 de fibrocementos, además, de la compra de un 45% de participación accionaria en Saint Gobain Placo S.A. (Argentina).

Los pasivos corrientes presentan una disminución 14,5% (MM\$4.264), relacionado a la venta de SCVP, con lo que se elimina el pasivo relacionado al activo disponible para la venta, que registraba esta filial a Diciembre 2020. Adicionalmente a lo anterior, se realizó un prepago del crédito de largo plazo con el Banco Chile, con lo que se elimina la porción de corto plazo.

Los pasivos no corrientes presentan un aumento de 14,7% (MM\$10.716), relacionado a un aumento de los pasivos por impuestos diferidos debido a la inversión de las nuevas plantas y la consecuente depreciación instantánea asociada a estos activos, de lo cual es compensado, en parte, con el prepago del crédito mencionado en el párrafo anterior en su parte de largo plazo.

El Patrimonio total, presenta un aumento de 16,9% (MM\$31,174), explicado por la utilidad del ejercicio de MM\$50.836, compensado por los dividendos pagados por MM\$18.206 y devengados por MM\$2.120.-

### 3. INDICES FINANCIEROS

Los indicadores financieros más relevantes son los siguientes:

Indicadores Financieros		A Dic. 2021	A Dic. 2020
<b>Liquidez</b>			
Liquidez Corriente	Veces	4,7	4,6
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón Acida	Veces	3,7	4,0
<i>Activos disponibles / Pasivo corriente</i>			
<b>Endeudamiento</b>			
Razón endeudamiento	%	50,4	55,0
<i>Pasivo total / Patrimonio</i>			
Proporción deuda corto plazo	%	23,2	29,0
<i>Pasivo corriente / Pasivo total</i>			
Proporción deuda largo plazo	%	76,8	71,0
<i>Pasivo no corriente / Pasivo total</i>			
Cobertura costos financieros	Veces	246,0	29,7
<i>Resultado antes de impuestos e intereses / costos financieros</i>			
<b>Actividad</b>			
Rotación de Activos	Veces	0,5	0,5
<i>Ingresos Ordinarios / Activos Totales Promedio</i>			
Rotación de Inventarios	Veces	18,8	6,4
<i>Costo de Venta / Inventario Promedio</i>			
Permanencia de Inventarios	Veces	1,6	4,7
<i>Inventario Promedio * días al cierre / Costo de venta</i>			
<b>Valor libro por acción</b>	\$	2.882,2	2.466,6
<i>Patrimonio / N° de acciones</i>			

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

- (i) La liquidez corriente aumenta principalmente por la menor baja de los activos corrientes en comparación a los pasivos corrientes, por lo explicado en párrafos anteriores.
- (ii) La razón endeudamiento disminuye por la mayor utilidad del ejercicio en comparación al aumento en los pasivos.
- (iii) La cobertura de costos financieros aumenta por el incremento del EBITDA del período.
- (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 significativo aumento de las ventas del período versus las del año anterior.

#### 4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Los principales componentes del Estado de Resultados consolidado al 31 de diciembre de 2021 y 2020 son los siguientes:

Estado de Resultados Consolidado	A Dic. 2021	A Dic. 2020	Variación	Dic'21 - Dic'20
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Ingresos de actividades ordinarias	165.939.408	119.801.721	46.137.687	38,5%
Costo de ventas	-92.291.472	-70.003.307	-22.288.165	31,8%
<b>Margen de explotación</b>	<b>73.647.936</b>	<b>49.798.414</b>	<b>23.849.522</b>	<b>47,9%</b>
Otros costos y gastos de operación	-28.819.399	-23.934.895	-4.884.504	20,4%
Otras ganancias (pérdidas)	-71.610	-502.575	430.965	-85,8%
<b>Resultado operacional</b>	<b>44.756.927</b>	<b>25.360.944</b>	<b>19.395.983</b>	<b>76,5%</b>
Ingresos financieros	315.543	2.308.380	-1.992.837	-86,3%
Costos financieros	-231.619	-1.041.129	809.510	-77,8%
Pérdidas por deterioro de valor de acuerdo con la NIIF 9	308.503	87.858	220.645	251,1%
Resultado devengado en coligadas	5.766.666	4.354.819	1.411.847	32,4%
Diferencias de cambio	6.319.655	-541.014	6.860.669	-1.268,1%
Resultados por unidades de reajuste	-488.106	-621.131	133.025	-21,4%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>56.747.569</b>	<b>29.908.727</b>	<b>26.838.842</b>	<b>89,7%</b>
Impuesto a las ganancias	-8.752.298	-3.733.295	-5.019.003	134,4%
Ganancia (Pérdida) Procedentes de operaciones Continuas	47.995.271	26.175.432	21.819.839	83,4%
Ganancia (Pérdida) Procedentes de operaciones Discontinuas	2.840.597	-854.604	3.695.201	-432,4%
<b>Utilidad neta</b>	<b>50.835.868</b>	<b>25.320.828</b>	<b>25.515.040</b>	<b>100,8%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>51.584.944</b>	<b>30.745.524</b>	<b>20.839.420</b>	<b>67,8%</b>
<b>RENTABILIDAD</b>				
Utilidad sobre ingresos	30,64%	21,14%		
<i>Utilidad Neta UDM / Ingresos Ordinarios UDM</i>				
Rentabilidad del Patrimonio	25,34%	14,06%		
<i>Utilidad Neta UDM / Total Patrimonio promedio</i>				
Rentabilidad del Activo	16,60%	9,84%		
<i>Utilidad Neta UDM / Total Activo promedio</i>				
Utilidad por Acción	\$ 677,81	\$ 337,61		
<i>Utilidad UDM / N° de Acciones</i>				
Retorno de dividendos	12,45%	3,37%		
<i>Dividendos Pagados UDM / Precio Cierre Acción</i>				

El EBITDA consolidado acumulado al 31 de diciembre de 2021 fue de MM\$51.585; 67,8% superior al registrado en igual período del año anterior. Los principales factores que explican este incremento corresponden a mayores ingresos del período, y eficiencias en otros costos y gastos de operación, que tienen como consecuencia un margen EBITDA mayor al mismo período del año anterior.

La utilidad consolidada en el período enero a diciembre 2021 alcanzó a MM\$50.836, cifra superior en un 100,8% a la obtenida en el mismo período del año 2020 (MM\$25.321). Lo anterior se explica por el incremento en el EBITDA mencionado en párrafos anteriores, la mayor utilidad de las coligadas, la positiva

diferencia de cambio relacionada a los fondos mantenidos en USD durante el año y también por el efecto extraordinario de la venta SCVP.

Las variaciones más significativas comparadas con el período 2020 son las siguientes:

El Resultado operacional presenta a diciembre 2021 un incremento de 76,5% (MM\$19.396), por mayores ingresos, y aumento en el margen operacional.

El Resultado antes de impuestos presenta un aumento de 89,7% (MM\$26.839) con respecto al mismo período del año anterior. Este incremento se explica principalmente por los siguientes rubros:

- Ingresos Financieros: este ítem presenta una baja de MM\$1.992, relacionado a la venta de la inversión en bonos corporativos de largo plazo y su mantención en activos de mayor liquidez.
- Diferencia de Cambio: este ítem presenta una variación positiva de MM\$6.861, relacionado principalmente a la depreciación del peso de \$ 135 durante este año 2021, versus \$ 38 en el mismo período del año anterior y el aumento en la caja mantenida en dólares durante este año, que promedió aproximadamente US\$40 millones.
- Costos Financieros: presenta un menor costo por MM\$810, que tiene relación a los gastos financieros no capitalizados de la obligación generada por la emisión de bonos realizada en febrero de 2020, y por el prepago del crédito bancario en enero de 2021.
- Resultado por unidad de reajuste: este ítem presenta un menor gasto por MM\$133, 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 32,4% (MM\$1.412), impulsado por la coligada Solcrom y la adquisición de SG Placo. Lo anterior está compuesto por:

Resultado devengado en coligadas	A Dic. 2021	A Dic. 2020	Variación Dic'21 - Dic'20	
	M\$	M\$	M\$	%
Placo do Brasil Ltda.	1.911.203	2.221.066	-309.863	-14,0%
Fiberglass Colombia S.A.	804.477	458.446	346.031	75,5%
Saint Gobain Placo S.A.	593.757	-	-	-
Solcrom S.A.	2.457.229	1.675.307	781.922	46,7%
<b>Total</b>	<b>5.766.666</b>	<b>4.354.819</b>	<b>1.411.847</b>	<b>32,4%</b>

- 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 CONSOLIDADOS

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

Estado de flujo de efectivo consolidado	31.12.2021	31.12.2020	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Flujos de efectivo netos de actividades de operación	37.456.584	31.061.338	6.395.246	20,6%
Flujos de efectivo netos de actividades de inversión	-23.242.986	-12.551.935	-10.691.051	85,2%
Flujos de efectivo netos de actividades de financiación	-25.097.234	34.028.805	-59.126.039	-173,8%
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>-10.883.636</b>	<b>52.538.208</b>	<b>-63.421.844</b>	<b>-120,7%</b>
Efectos en la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-60.775	-194.244	133.469	-68,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	70.076.666	17.732.702	52.343.964	295,2%
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>59.132.255</b>	<b>70.076.666</b>	<b>-10.944.411</b>	<b>-15,6%</b>

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 31 de diciembre de 2021, respecto del mismo período 2020, 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 15,6% inferior (MM\$10.944) respecto a igual período de 2020.

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 MM\$6.395. Esta variación se explica principalmente por el aumento en la actividad y el mayor EBITDA generado en el período.

“Flujo neto originado por actividades de inversión”, tuvo un aumento en el uso de fondos de 85,2% (MM\$ 10.691). El principal uso de fondos del año 2021, tuvo relación con la nueva planta de volcánita y la ampliación de la planta de fibrocemento por MM\$37.999. Además, en este mismo período se realizó la compra del 45% de Saint Gobain Placo S.A. en Argentina por un monto aproximado de MM\$10.500. Lo anterior, fue compensado por la venta de la participación en SCVP, con lo que se obtuvieron fondos por MM\$17.800 aproximadamente.

“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 baja de MM\$59.126, debido a que durante el primer trimestre del año 2020 se realizó la colocación del Bono, a lo que se suma al prepago del crédito con el Banco Chile, y al mayor pago de dividendos realizados durante el año 2021.

## 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, compite 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 2021, 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 diciembre de 2021 y 2020:

Composición	31.12.2021	31.12.2020
	%	%
Cuentas por cobrar en \$	84,1%	92,8
Cuentas por cobrar en US\$	6,5%	2,0%
Cuentas por cobrar en EUR	9,5%	5,3%

Composición	31.12.2021	31.12.2020
	%	%
Acreedores en moneda \$	84,6%	89,6%
Acreedores en moneda US\$	12,3%	7,4%
Acreedores en moneda EUR	3,1%	3,0%

### 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		31.12.2021	31.12.2020
- Yesos / Volcanita	%	14,2%	4,5%
- Fibrocementos	%	11,2%	26,0%
- Aislantes termoacústicos	%	16,2%	-2,1%

### Proyección para el sector construcción, de acuerdo con Informe de Macroeconomía y Construcción (Mach 59) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC)

El nuevo escenario base de predicción sectorial para 2021 recoge el fuerte incremento de la inversión sectorial observado en el tercer trimestre del mismo año, y, a su vez, contempla un ritmo de crecimiento mayor para la inversión del cuarto trimestre respecto de lo previsto en el Informe MACH anterior. En efecto, la formación bruta de capital fijo de la construcción aumenta 12,8% anual en 2021 del cual, casi 9 puntos porcentuales son explicados por la mayor inversión del sector público. En este sentido, es altamente probable que la inversión sectorial acumulada al cuarto trimestre de 2021 logre alcanzar su nivel observado en 2019.

Para 2022 el escenario central de proyección de la inversión en construcción posee un rango de variación de 1,9% y 0,1%. El magro desempeño esperado para el sector es coherente con la mayor caída de la inversión en infraestructura productiva privada respecto de lo anticipado en el Informe previo; la misma que, con alta probabilidad, registrará un nivel de contracción similar al observado en 2020, según se desprende del último catastro de la CBC. A esto, se suma el efecto estadístico de mayores bases de comparación, y la respuesta de la inversión privada en vivienda e infraestructura al cambio en las perspectivas de sus principales determinantes macroeconómicos. En concreto, el retiro del estímulo monetario por parte del Banco Central ha resultado más pronto de lo esperado tres meses atrás. Así, la reciente alza de la TPM en 125 puntos base la emplazó en su nivel neutral nominal de 4% anual. Por lo que, futuros aumentos de la tasa de política crearán un escenario contractivo para la inversión. En lo que resta del presente y el próximo año, se espera que el Instituto Emisor continúe con el proceso de ajuste monetario, en línea con la senda que se desprende de las expectativas de los analistas económicos y operadores financieros.

Otros factores que continuarán afectando las decisiones de inversión en 2022, son: (i) una elevada incertidumbre política y económica respecto de sus patrones de comportamiento histórico; y (ii) el elevado costo de importación de maquinarias, equipos e insumos intermedios para la fabricación local de materiales de construcción, debido a la depreciación cambiaria y/o a los altos precios de materiales e insumos para la construcción. En este contexto, las tasas de participación de la inversión sectorial en el PIB y en la inversión total de la economía, respectivamente, exhibe tendencia decreciente en su evolución histórica. Asimismo, se observa una disminución del aporte de la inversión agregada en el PIB.

En 2023 se proyecta que la inversión en construcción converja a una tasa de crecimiento cercana a 1,4% anual en línea con el menor crecimiento potencial de la economía, y la convergencia de la TPM a su tasa neutral, pero desde un nivel mayor a 4% anual. No obstante, si bien el escenario base de proyección supone que el proceso de consolidación de la regla de gasto fiscal será menos radical respecto de lo publicado en el Informe de Finanzas Públicas (IFP) de la Dirección de Presupuestos, es altamente verosímil la continuidad de una elevada incertidumbre económica, por ejemplo, en torno a los mecanismos de financiamiento del déficit fiscal. Por último, está latente el riesgo de observar mayores alzas de la TPM durante 2022 respecto de lo

esperado actualmente por el mercado, ya que ello tendrá mayores repercusiones en la dinámica de la inversión sectorial de mediano plazo.