

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

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Correspondiente al periodo terminado al 31 de diciembre de 2025



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

1. RESUMEN DEL PERIODO

Las ventas del período alcanzaron los MM\$141.009, un aumento de 2,1% con respecto a 2024. Las ventas aumentan principalmente por el mayor volumen de venta del segmento aislación; además de un mayor precio unitario en varias familias de productos. Por otro lado, el incremento en los costos de venta fue de 2,4% con respecto al año anterior, lo que tiene relación principalmente con mayores costos en algunos insumos y recursos. Todo lo anterior, tiene como consecuencia una disminución en el EBITDA, que alcanzó a MM\$18.950, lo que representa una disminución de un 2,2% con respecto al mismo período de 2024.

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Estado Situación Financiera Consolidado	31.12.2025	31.12.2024	Var. Dic'25 vs Dic'24	
<i>Cifras en miles de pesos</i>	M\$	M\$	M\$	%
Activos corrientes, totales	79.672.205	78.863.788	808.417	1,0%
Activos no corrientes, totales	343.042.026	337.390.674	5.651.352	1,7%
Total de activos	422.714.231	416.254.462	6.459.769	1,6%
Pasivos corrientes, totales	22.894.918	24.068.195	-1.173.277	-4,9%
Pasivos no corrientes, totales	103.741.546	101.213.257	2.528.289	2,5%
Patrimonio total	296.077.767	290.973.010	5.104.757	1,8%
Total de pasivos	422.714.231	416.254.462	6.459.769	1,6%

El comportamiento de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2025 comparado al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

El activo corriente presenta un aumento de 1,0% (MM\$808). El aumento está explicado por el incremento del efectivo, por una mayor recaudación a fines del año, compensado por una disminución de las cuentas por cobrar.

Los activos no corrientes presentan un aumento de 1,7% (MM\$5.651). Este aumento está relacionado principalmente con el aumento de MM\$6.995 de la cuenta de Inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación, por la utilidad de cada una de las coligadas registrada, y las diferencias de tipo de cambio generadas en el período; compensado por la disminución en la cuenta de Propiedades, Planta y Equipo, debido a la depreciación del ejercicio, por sobre las altas del período.



El pasivo corriente refleja una baja de 4,9% (MM\$1.173), relacionado principalmente a la disminución de la cuenta Otros pasivos no financieros, debido a la mayor distribución de dividendos del año 2025 por sobre el 2024.

Los pasivos no corrientes presentan un aumento de 2,5% (MM\$2.528), debido principalmente a la corrección monetaria de las obligaciones financieras (bonos) emitidas en UF.

El Patrimonio total, presenta un aumento de 1,8% (MM\$5.105), explicado por las utilidades del período, compensado por la provisión de dividendos; y también por la disminución de la cuenta Otras reservas, por el impacto del tipo de cambio en la inversión en asociadas.



3. INDICES FINANCIEROS

Los indicadores financieros más relevantes son los siguientes:

Indicadores Financieros		A Dic. 2025	A Dic. 2024
Liquidez			
Liquidez Corriente	Veces	3,5	3,3
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón Ácida	Veces	2,0	1,9
<i>Activos disponibles (Activo corriente menos Inventario) / Pasivo corriente</i>			
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	%	42,8	43,1
<i>Pasivo total / Patrimonio</i>			
Proporción deuda corto plazo	%	18,1	19,2
<i>Pasivo corriente / Pasivo total</i>			
Proporción deuda largo plazo	%	81,9	80,8
<i>Pasivo no corriente / Pasivo total</i>			
Cobertura costos financieros	Veces	11,8	13,6
<i>Resultado antes de impuestos e intereses UDM* / costos financieros UDM*</i>			
Actividad			
		A Dic. 2025	A Dic. 2024
Rotación de Activos	Veces	0,3	0,4
<i>Ingresos Ordinarios / Activos Totales Promedio</i>			
Rotación de Inventarios	Veces	6,6	7,7
<i>Costo de Venta / Inventario Promedio</i>			
Permanencia de Inventarios	Veces	4,5	3,9
<i>Inventario Promedio * días al cierre / Costo de venta</i>			
Valor libro por acción			
		A Dic. 2025	A Dic. 2024
Patrimonio / N° de acciones	\$	3.948	3.880

*UDM = Últimos doce meses

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

- (i) La liquidez corriente aumenta principalmente por la disminución de los pasivos corrientes, por sobre los activos corrientes.
- (ii) La razón ácida aumenta levemente por lo mencionado en el punto (i) anterior.
- (iii) La razón de endeudamiento disminuye principalmente por la disminución de los pasivos corrientes y al aumento del patrimonio.
- (iv) La cobertura de costos financieros disminuye por el menor resultado antes de impuestos e intereses relacionado a la disminución del EBITDA comentado anteriormente y a la menor utilidad de la cuenta Participación en ganancia (pérdida) de asociadas contabilizados utilizando el método de la participación.



4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los principales componentes del Estado de Resultados consolidado al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son los siguientes:

Estado de Resultados Consolidado	A Dic. 2025	A Dic. 2024	Variación Dic'25 - Dic'24	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Ingresos de actividades ordinarias	141.008.922	138.115.249	2.893.673	2,1%
Costo de ventas	-96.703.361	-94.455.995	-2.247.366	-2,4%
Margen de explotación	44.305.561	43.659.254	646.307	1,5%
Otros costos y gastos de operación	-36.965.588	-35.657.516	-1.308.072	-3,7%
Otras ganancias (pérdidas)	-59.710	-27.028	-32.682	-120,9%
Resultado operacional	7.280.263	7.974.710	-694.447	-8,7%
Ingresos financieros	1.656.392	2.374.533	-718.141	-30,2%
Costos financieros	-1.677.014	-1.594.581	-82.433	-5,2%
Resultado devengado en coligadas	13.385.931	13.820.869	-434.938	-3,1%
Diferencias de cambio	7.376	285.359	-277.983	-97,4%
Resultados por unidades de reajuste	-2.572.419	-2.813.345	240.926	8,6%
Resultado antes de impuestos	18.080.529	20.047.545	-1.967.016	-9,8%
Impuesto a las ganancias	-740.400	-870.511	130.111	14,9%
Utilidad neta	17.340.129	19.177.034	-1.836.905	-9,6%
EBITDA	18.949.923	19.378.451	-428.528	-2,2%

RENTABILIDAD

Utilidad sobre ingresos	12,30%	13,88%
<i>Utilidad Neta UDM* / Ingresos Ordinarios UDM*</i>		
Rentabilidad del Patrimonio	5,91%	7,05%
<i>Utilidad Neta UDM* / Total Patrimonio promedio</i>		
Rentabilidad del Activo	4,13%	4,88%
<i>Utilidad Neta UDM* / Total Activo promedio</i>		
Utilidad por Acción	\$ 231,20	\$ 255,69
<i>Utilidad UDM* / N° de Acciones</i>		
Retorno de dividendos	4,40%	3,40%
<i>Dividendos Pagados UDM* / Precio Cierre Acción</i>		

*UDM = Últimos doce meses

El EBITDA consolidado acumulado al 31 de diciembre de 2025 fue de MM\$18.950; esto es un 2,2% inferior al registrado en igual período del año anterior. Lo anterior, tiene relación con incrementos en los costos de



venta, lo que tiene relación con mayores costos en algunos insumos y recursos; lo que fue compensado por el mayor volumen de venta del segmento aislación; además de un mayor precio unitario en varias familias de productos.

La utilidad consolidada en el periodo enero a diciembre 2025 alcanzó a MM\$17.340, cifra inferior en un 9,6% a la obtenida en el mismo período del año 2024 (MM\$19.177). Lo anterior se explica por un menor resultado operacional que el periodo anterior, explicado anteriormente, menores ingresos financieros por la disminución en las tasas de interés y también por un menor resultado de las coligadas, compensado por un menor gasto por impuesto en comparación al periodo anterior.

Las variaciones más significativas comparadas con el período 2024 son las siguientes:

El Resultado operacional presenta a diciembre 2025 una disminución de 8,7% (MM\$694), que tiene relación principalmente con la disminución del EBITDA explicado anteriormente.

El Resultado antes de impuestos presenta una disminución de 9,8% (MM\$1.967) con respecto al mismo período del año anterior. Además, de lo comentado anteriormente, esta disminución se explica principalmente por los siguientes rubros:

- Ingresos Financieros: este ítem presenta una disminución de MM\$718, relacionado principalmente a la menor tasa de inversión del monto del efectivo y efectivo equivalente, y también en Otros activos financieros corrientes y no corrientes.
- Costos Financieros: presenta un mayor costo por MM\$82, que corresponde principalmente a los intereses de la emisión de bonos vigente por UF 2 millones.
- Diferencia de Cambio: este ítem presenta una variación negativa de MM\$278.
- Resultado por unidad de reajuste: este ítem presenta un menor gasto por MM\$241, que tiene relación con la corrección monetaria de las obligaciones con el público emitidas en UF y la menor inflación del año 2025 en comparación con el año 2024 (3,5% vs 4,5%, respectivamente).
- Resultado devengado en coligadas: presenta una disminución de 3,1% (MM\$435). La disminución se explica principalmente una disminución en los resultados de Fiberglass Colombia debido principalmente a la coyuntura local de demanda; lo anterior fue compensado por la utilidad positiva de SG PPC Perú. Lo anterior está compuesto por:

Resultado devengado en coligadas	A Dic. 2025	A Dic. 2024	Variación Dic'25 - Dic'24	
	M\$	M\$	M\$	%
Placo do Brasil Ltda.	7.692.085	7.689.696	2.389	0,0%
Fiberglass Colombia S.A.	1.085.659	1.652.646	-566.987	-34,3%
Saint Gobain Weber Chile S.A.	2.217.283	2.262.542	-45.259	-2,0%
Saint Gobain Placo S.A. (Argentina)	30.651	70.407	-39.756	-56,5%
Saint Gobain PPC SAC (Perú)	2.124.670	1.855.433	269.237	14,5%
Saint Gobain PPC SAC (Uruguay)	235.583	290.145	-54.562	-18,8%
Total	13.385.931	13.820.869	-434.938	-3,1%



- 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	31.12.2025	31.12.2024	Variación	
<i>Cifras en miles de pesos</i>	M\$	M\$	M\$	%
Flujos de efectivo netos de actividades de operación	17.045.925	15.618.276	1.427.649	9,1%
Flujos de efectivo netos de actividades de inversión	-2.919.905	-11.411.442	8.491.537	74,4%
Flujos de efectivo netos de actividades de financiación	-11.620.142	-7.008.744	-4.611.398	-65,8%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	2.505.878	-2.801.910	5.307.788	189,4%
Efectos en la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-107.035	35.477	-142.512	-401,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	22.135.118	24.901.551	-2.766.433	-11,1%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	24.533.961	22.135.118	2.398.843	10,8%

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 31 de diciembre de 2025, respecto del mismo período 2024, 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 10,8% superior (MM\$2.399) respecto a igual período de 2024.

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 superior en MM\$1.428. Esta variación se explica principalmente en la recaudación de clientes, y el menor pago de impuestos del período, compensado por un mayor pago a proveedores.

“Flujo neto originado por actividades de inversión”, tuvo una disminución en el uso de fondos de 74,4% (MM\$8.492). El principal uso de fondos del primer trimestre de 2024 tuvo relación con la compra del 45% de participación en la sociedad Urumix; por otro lado, los dividendos recibidos en este período aumentaron en MM\$2.818, fondos recibidos de las coligadas SG PPC Perú, Fiberglass Colombia y Weber Chile.

“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 negativa de MM\$4.611; debido principalmente al pago de dividendos a los accionistas de ene-25, mayo-25 y sep-25; en mayor proporción que el año anterior.



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 económicos, 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 9001, la Norma de Seguridad y Salud Ocupacional ISO 45001, Norma Ambiental ISO 14001, Norma de Eficiencia Energética ISO 50001, 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, Brasil, Perú y Uruguay (este último desde el año 2024).

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. Respecto a Argentina, durante el año 2023 hubo inestabilidad económica, lo que se estima se prolongue también durante el año 2024.

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.



Importaciones y Exportaciones

Las exportaciones en moneda extranjera para el período 2025, representan aproximadamente un 3,2% del total de ingresos por venta. Los principales destinos son Argentina, Perú, Uruguay 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 2025 y 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

Composición	31.12.2025 %	31.12.2024 %
Cuentas por cobrar en CLP	91,8%	92,6%
Cuentas por cobrar en USD	7,3%	6,9%
Cuentas por cobrar en EUR	0,9%	0,5%

Composición	31.12.2025 %	31.12.2024 %
Acreedores en moneda CLP	77,5%	69,0%
Acreedores en moneda USD	21,7%	29,5%
Acreedores en moneda EUR	0,8%	1,4%

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 100% 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 de carátula 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		31.12.2025	31.12.2024
- Yesos / Volcanita	%	-7,5%	-3,5%
- Fibrocementos	%	-11,5%	-2,0%
- Aislantes termoacústicos	%	12,2%	0,4%

Proyección para el sector construcción, de acuerdo con Informe de Macroeconomía y Construcción (Mach 69) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC).

La inversión en construcción del tercer trimestre de 2025 aumentó solo 2%, por debajo de lo previsto, pese a una base de comparación favorable. La caída de la inversión inmobiliaria neutralizó el impulso proveniente de los sectores minero y energético. Esta contracción se da en un contexto de mercado laboral débil, sobrestock de viviendas y condiciones crediticias más estrictas, mientras que la incertidumbre política y los retrasos en proyectos DS19 y DS49 profundizaron el freno. En infraestructura, el presupuesto del MOP sufrió un recorte cercano a US\$400 millones. En consecuencia, la proyección anual de inversión en construcción se ajustó de 3,8% a 2,2%, reflejando la alta volatilidad del sector y la limitada información disponible en algunos subsectores, especialmente en el inmobiliario y en los proyectos de infraestructura de menor escala (menos de US\$5 millones). Mirando hacia adelante, se proyecta una recuperación más sólida para 2026, más cercana a 5%, impulsada por la inversión en vivienda subsidiada, inversión en Metro y sectores minero, energético e industrial.

Balance 2025



El Banco Central dio a conocer las cifras de inversión en construcción —junto con otros indicadores— correspondientes al tercer trimestre de 2025. Si bien se realizaron ajustes menores en las series históricas, el registro del período resultó decepcionante, pese a que el efecto de bases de comparación menos exigentes anticipaba un resultado más favorable. La inversión sectorial, en términos desestacionalizados, anotó un crecimiento anual de 2%, por debajo del 3,7% esperado según los modelos de proyección de corto plazo, los cuales incorporaban de manera relevante el efecto estadístico de una menor base de comparación, dado que en igual trimestre de 2024 la inversión en construcción registró su mayor caída del año (-2% anual).

Desde una perspectiva económica, este menor crecimiento respecto de lo previsto se explica por la marcada caída de la inversión inmobiliaria, la cual, según el Banco Central, contrarrestó el impulso proveniente de la infraestructura —particularmente de los proyectos mineros y energéticos. En particular, la debilidad del segmento inmobiliario resulta coherente con un mercado laboral que retrocedió 2% en términos anuales, promediando una caída de 1,7% a octubre, y con una superficie aprobada de edificación en vivienda que se ha mantenido persistentemente por debajo de sus patrones históricos, lo que se refleja en un IMACON que registró un crecimiento nulo en el mismo mes. Además, en el sector persiste un sobrestock de viviendas, cuya mayor velocidad de venta se concentra en la oferta ya terminada, lo que ha llevado a los bancos a mantener condiciones estrictas para créditos y líneas de construcción – como mayores exigencias de preventa, cercanas al 30%, y velocidades de venta más acotadas a niveles normales—, dificultando así el inicio de nuevos proyectos.

Asimismo, persiste un elevado nivel de incertidumbre a escala internacional, asociado a las tensiones geopolíticas globales. A este escenario se suma la ralentización en el inicio y la ejecución de proyectos habitacionales DS19 y DS49, derivada de problemas en la continuidad de los pagos de deuda entre el SERVIU y las empresas constructoras, lo que ha profundizado el freno del sector y ha incrementado la incertidumbre.

Por el lado de la infraestructura, el monto decretado del presupuesto MOP ha registrado un recorte cercano a US\$400 millones respecto del Proyecto de Ley original (en torno a US\$3.800 millones), lo que sugiere efectos de paralización en eslabones relevantes de la cadena productiva del sector respecto de lo previsto meses atrás. Esta situación refleja la concreción de uno de los riesgos previamente advertidos por la CChC. Además, se sumaron ajustes a la baja en la inversión en Concesiones y de empresas autónomas del estado respecto de lo previsto meses atrás. El primero se explica por retrasos en licitaciones y/o desplazamientos de cronogramas de inversión, específicamente en los proyectos Conexión Vial Ruta 78 hasta Ruta 68 y Segunda Concesión Autopista Santiago–San Antonio, Ruta 78. En tanto, el segundo se debe a una modificación en el calendario de inversión del proyecto Construcción Servicio Ferroviario de Pasajeros Santiago–Batuco.

