

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

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Correspondiente al periodo terminado al 30 de junio de 2026



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2026

1. RESUMEN DEL PERIODO

Las ventas del período alcanzaron los MM\$73.083, un aumento de 2,9% con respecto a 2025. Las ventas aumentan principalmente por el mayor volumen de venta del segmento fibrocemento y volcánita; además de un mayor precio unitario en algunas familias de productos. Por otro lado, el incremento en los costos de venta fue de 1,6% con respecto al mismo período del año anterior, lo que tiene relación principalmente con mayores volúmenes. Todo lo anterior, tiene como consecuencia un aumento en el EBITDA acumulado del semestre, que alcanzó a MM\$10.660, lo que representa un aumento de un 11,7% con respecto al mismo período de 2025. El EBITDA de los últimos doce meses (UDM) al cierre de junio 2026 es de MM\$20.065, un 5.9% mayor al del cierre de 2025.

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Estado Situación Financiera Consolidado	30.06.2026	31.12.2025	Var. Jun '26 vs Dic '25	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Activos corrientes, totales	79.713.253	79.672.205	41.048	0,1%
Activos no corrientes, totales	356.601.437	343.042.026	13.559.411	4,0%
Total de activos	436.314.690	422.714.231	13.600.459	3,2%
Pasivos corrientes, totales	21.897.333	22.894.918	-997.585	-4,4%
Pasivos no corrientes, totales	105.580.994	103.741.546	1.839.448	1,8%
Patrimonio total	308.836.363	296.077.767	12.758.596	4,3%
Total de pasivos y patrimonio	436.314.690	422.714.231	13.600.459	3,2%

El comportamiento de activos y pasivos al 30 de junio de 2026 comparado al 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

El activo corriente presenta un aumento de 0,1% (MM\$41). El aumento está explicado principalmente por el incremento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (MM\$2.519), impulsado por el mayor nivel de ventas del período e inventarios (MM\$1.388), compensado por la disminución del efectivo y equivalentes al efectivo (MM\$5.433). La baja del efectivo responde principalmente al pago de dividendos a los accionistas durante el semestre.

Los activos no corrientes presentan un aumento de 4,0% (MM\$13.559). Este aumento está relacionado principalmente con el aumento de MM\$15.060 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, (MM\$2.091) debido a la depreciación del ejercicio, por sobre las altas del período.

El pasivo corriente refleja una baja de 4,4% (MM\$998), relacionado principalmente a la disminución de la cuenta por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (MM\$1.202) relacionadas con proveedores de prestaciones de servicios.

Los pasivos no corrientes presentan un aumento de 1,8% (MM\$1.839), debido principalmente al reajuste de las obligaciones financieras (bonos) emitidas en UF.

El Patrimonio total, presenta un aumento de 4,3% (MM\$12.759), explicado por las utilidades del período, y también por el aumento de la cuenta Otras reservas (MM\$8.988), por el impacto positivo del tipo de cambio en la valoración de la inversión en asociadas denominadas en moneda extranjera; compensado por la provisión de dividendos.



3. INDICES FINANCIEROS

Los indicadores financieros más relevantes son los siguientes:

Indicadores Financieros		A Jun. 2026	A Dic. 2025
Liquidez			
Liquidez Corriente	Veces	3,6	3,5
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón Ácida	Veces	2,0	2,0
<i>Activos disponibles (Activo corriente menos Inventario) / Pasivo corriente</i>			
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	%	41,3	42,8
<i>Pasivo total / Patrimonio</i>			
Proporción deuda corto plazo	%	17,2	18,1
<i>Pasivo corriente / Pasivo total</i>			
Proporción deuda largo plazo	%	82,8	81,9
<i>Pasivo no corriente / Pasivo total</i>			
Cobertura costos financieros	Veces	12,9	12,7
<i>Resultado antes de impuestos e intereses UDM* / costos financieros UDM*</i>			
Actividad		A Jun. 2026	A Jun. 2025
Rotación de Activos	Veces	0,2	0,2
<i>Ingresos Ordinarios / Activos Totales Promedio</i>			
Rotación de Inventarios	Veces	3,9	3,2
<i>Costo de Venta / Inventario Promedio</i>			
Permanencia de Inventarios	Veces	7,8	9,3
<i>Inventario Promedio * días al cierre / Costo de venta</i>			
Valor libro por acción		A Jun. 2026	A Dic. 2025
Patrimonio / N° de acciones	\$	4.118	3.948

*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 se mantiene en línea con el período anterior.
- (iii) La razón de endeudamiento disminuye principalmente por el aumento del patrimonio.
- (iv) La cobertura de costos financieros aumenta levemente por el mayor resultado antes de impuestos compensado en parte por el mayor costo financiero de los últimos doce meses.



4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los principales componentes del Estado de Resultados consolidado al 30 de junio de 2026 y 2025 son los siguientes:

Estado de Resultados Consolidado	A Jun. 2026	A Jun. 2025	Variación Jun'26 - Jun'25	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Ingresos de actividades ordinarias	73.083.356	71.042.378	2.040.978	2,9%
Costo de ventas	-49.699.103	-48.903.291	-795.812	-1,6%
Margen de explotación	23.384.253	22.139.087	1.245.166	5,6%
Otros costos y gastos de operación	-17.887.618	-18.381.279	493.661	2,7%
Otras ganancias (pérdidas)	-1.762.473	-54.316	-1.708.157	-3.144,9%
Resultado operacional	3.734.162	3.703.492	30.670	0,8%
Ingresos financieros	946.539	900.019	46.520	5,2%
Costos financieros	-857.259	-830.636	-26.623	-3,2%
Pérdidas por deterioro de valor de acuerdo con la NIIF 9	0	16.297	-16.297	-100,0%
Resultado devengado en coligadas	8.013.399	5.293.459	2.719.940	51,4%
Diferencias de cambio	46.862	66.994	-20.132	-30,1%
Resultados por unidades de reajuste	-2.139.904	-1.663.717	-476.187	-28,6%
Resultado antes de impuestos	9.743.799	7.485.908	2.257.891	30,2%
Impuesto a las ganancias	-73.088	123.487	-196.575	-159,2%
Ganancia (Pérdida) Procedentes de operaciones Continuas	9.670.711	7.609.395	2.061.316	27,1%
Utilidad neta	9.670.711	7.609.395	2.061.316	27,1%
EBITDA	10.660.295	9.545.581	1.114.714	11,7%
RENTABILIDAD				
Utilidad sobre ingresos	13,56%	13,08%		
<i>Utilidad Neta UDM / Ingresos Ordinarios UDM</i>				
Rentabilidad del Patrimonio	6,41%	6,34%		
<i>Utilidad Neta UDM / Total Patrimonio promedio</i>				
Rentabilidad del Activo	4,52%	4,45%		
<i>Utilidad Neta UDM / Total Activo promedio</i>				
Utilidad por Acción	\$ 258,69	\$ 246,85		
<i>Utilidad UDM / N° de Acciones</i>				
Retorno de dividendos	3,86%	3,88%		
<i>Dividendos Pagados UDM / Precio Cierre Acción</i>				

*UDM = Últimos doce meses

El EBITDA consolidado acumulado al 30 de junio de 2026 fue de MM\$10.660; esto es un 11.7% superior al registrado en igual período del año anterior. Lo anterior, tiene relación principalmente con mayores volúmenes

de venta de las familias de fibrocementos y volcánita, además de un mayor precio unitario en algunas familias de productos. Por otro lado, el incremento en los costos de venta fue de 1,6% con respecto al mismo período del año anterior, lo que tiene relación principalmente con mayores volúmenes.

Por otro lado, la depreciación y amortización del período es levemente mayor a la del mismo período del año anterior, debido al alta de diversos activos cuya inversión se generó a fines del año 2025, lo anterior considerando la depreciación de la planta Quitalmahue clasificada como Otras ganancias (pérdidas).

La utilidad consolidada en el periodo enero a junio 2026 alcanzó a MM\$9.671, cifra superior en un 27,1% a la obtenida en el mismo período del año 2025 (MM\$7.609). Además, de lo comentado respecto al EBITDA, se agrega la mayor ganancia de asociadas, impulsado principalmente por Placo do Brasil, compensado por una mayor pérdida por unidades de reajuste de la deuda en bonos denominada en UF.

El Resultado antes de impuestos presenta un aumento de 30,2% (MM\$2.258) con respecto al mismo período del año anterior. Además, de lo comentado anteriormente, este aumento se explica principalmente por los siguientes rubros:

- Ingresos Financieros: este ítem presenta un aumento de MM\$47, relacionado principalmente a una mejor rentabilidad obtenida de la inversión del efectivo y efectivo equivalente, y también en Otros activos financieros corrientes y no corrientes.
- Costos Financieros: presenta un mayor costo por MM\$27, 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\$20.
- Resultado por unidad de reajuste: este ítem presenta un mayor gasto por MM\$476, que tiene relación con el reajuste de las obligaciones con el público emitidas en UF y la mayor inflación del año 2026 en comparación con el año 2025.
- Resultado devengado en coligadas: presenta un aumento de 51,4% (MM\$2.720). El aumento se explica principalmente por la mayor contribución de Placo do Brasil (+MM\$2.717, +108,8%), impulsada por la recuperación de la demanda en el mercado brasileño, y por el crecimiento de SG PPC Perú (+MM\$660, +68,0%). Estos efectos fueron parcialmente compensados por la caída en los resultados de Fiberglass Colombia (–MM\$690) debido a la coyuntura local de demanda, y por menores resultados en Weber Chile, Argentina y Uruguay. Lo anterior está compuesto por:

	A Jun. 2026	A Jun. 2025	Variación Jun'26 - Jun'25	
Resultado devengado en coligadas	M\$	M\$	M\$	%
Placo do Brasil Ltda.	5.214.001	2.496.722	2.717.279	108,8%
Fiberglass Colombia S.A.	-239.680	450.079	-689.759	-153,3%
Saint Gobain Weber Chile S.A.	1.106.202	1.159.678	-53.476	-4,6%
Saint Gobain Placo S.A. (Argentina)	163.366	110.178	53.188	48,3%
Saint Gobain PPC SAC (Perú)	1.629.606	969.820	659.786	68,0%
Saint Gobain PPC SAC (Uruguay)	139.904	106.982	32.922	30,8%
Total	8.013.399	5.293.459	2.719.940	51,4%

- 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	30.06.2026	30.06.2025	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Flujos de efectivo netos de actividades de operación	3.242.196	3.780.431	-538.235	-14,2%
Flujos de efectivo netos de actividades de inversión	-2.158.480	-133.388	-2.025.092	-1.518,2%
Flujos de efectivo netos de actividades de financiación	-6.462.564	-8.146.326	1.683.762	20,7%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-5.378.848	-4.499.283	-879.565	-19,5%
Efectos en la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-54.242	-3.777	-50.465	-1.336,1%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	24.533.961	22.135.118	2.398.843	10,8%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	19.100.871	17.632.058	1.468.813	8,3%

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 30 de junio de 2026, respecto del mismo período 2025, 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 8,3% superior (MM\$1.469) respecto a igual período de 2025.

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 inferior en MM\$538. Esta variación se explica principalmente por un mayor pago de impuestos del período y por una menor recaudación de clientes.

“Flujo neto originado por actividades de inversión”, tuvo un aumento en el uso de fondos de 1.518,2% (MM\$2.025). El principal uso de fondos del primer semestre de 2026 corresponde principalmente a una mayor inversión en Propiedades, Planta y Equipos en comparación al mismo período 2025.

“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 disminución de MM\$1.684; debido principalmente al menor pago de dividendos a los accionistas en enero y mayo 2026, en comparación al mismo período del 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, 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 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, si bien durante los años 2023 y 2024 se registró una marcada inestabilidad económica, durante 2025 y lo transcurrido de 2026 el país ha transitado hacia un proceso de estabilización macroeconómica, con reducción sostenida de la inflación y ajuste fiscal. No obstante, persiste incertidumbre respecto al ritmo y sostenibilidad de dicha recuperación, lo que puede continuar afectando los resultados de la coligada Saint-Gobain Placo S.A. (Argentina).

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 2026, representan aproximadamente un 3,9% 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 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

Composición	30.06.2026 %	31.12.2025 %
Cuentas por cobrar en CLP	86,2%	91,8%
Cuentas por cobrar en USD	10,8%	7,3%
Cuentas por cobrar en EUR	3,0%	0,9%

Composición	30.06.2026 %	31.12.2025 %
Acreedores en moneda CLP	80,9%	77,5%
Acreedores en moneda USD	17,8%	21,7%
Acreedores en moneda EUR	1,2%	0,8%
Acreedores en moneda OTRAS	0,1%	-

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 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		30.06.2026	30.06.2025
- Yesos / Volcanita / Colpa	%	-0,2%	1,3%
- Fibrocementos	%	11,9%	-10,8%
- Aislantes termoacústicos	%	-15,3%	24,6%

Proyección para el sector construcción, de acuerdo con Informe de Macroeconomía y Construcción (Mach 70) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC).

Dado su carácter transversal respecto del resto de los sectores de la economía, el menor dinamismo de la construcción es coherente tanto con la debilidad del escenario macroeconómico interno –explicada principalmente por la menor producción de cobre – como con el aumento de los costos operativos asociado a las renovadas tensiones en Medio Oriente, que constituyen un riesgo adicional para el sector.



En particular, tras la contracción anual de 0,5% del PIB durante el primer trimestre de 2026 –equivalente a una disminución trimestral desestacionalizada de 0,3%–, la actividad económica, medida por el Imacec, exhibió en abril y mayo una caída promedio de 0,1% mensual en términos desestacionalizados. En este contexto, un nuevo retroceso de la actividad durante el segundo trimestre configuraría un escenario de recesión técnica. A ello se suma la fragilidad del cese al fuego entre Estados Unidos e Irán: la reanudación de las hostilidades y el renovado riesgo de aumentos en el precio del petróleo mantienen vigente la posibilidad de mayores costos para los insumos importados. En consecuencia, el punto de partida del escenario macroeconómico resultó más débil de lo previsto y el balance de riesgos para la construcción continúa sesgado a la baja en 2026.

Con relación a las perspectivas macroeconómicas, el Banco Central revisó a la baja su proyección de crecimiento para 2026, desde un rango de 1,5%–2,5% hasta 1%–1,75%. Si bien la Encuesta de Expectativas Económicas anticipa un mejor desempeño relativo del Imacec a partir de junio –en parte, debido al efecto estadístico de bases de comparación menos exigentes–, dicha visión no parecería suficiente para compensar de manera significativa el sorpresivo menor nivel de actividad observado al inicio del año. Este nuevo escenario macroeconómico supone un ajuste a la baja en las perspectivas de inversión sectorial, componente que representa cerca de dos tercios de la inversión total de la economía. En particular, el Instituto Emisor corrigió su proyección de inversión total desde 4% hasta 2,2%, en línea con la sorpresa negativa observada durante el primer trimestre y con la evolución menos favorable de los antecedentes conocidos en el margen, especialmente en el componente de maquinaria y equipos.

En este contexto, durante el primer trimestre de 2026, la inversión en construcción disminuyó 0,9% anual –equivalente a una caída trimestral desestacionalizada de 0,5% –, en línea con un desempeño de la inversión en edificación habitacional inferior al previsto a comienzos de año. Asimismo, los antecedentes disponibles en el margen continúan siendo poco favorables y no permiten anticipar una recuperación sustantiva de la inversión en vivienda en el corto plazo. Por el lado de la oferta, la superficie autorizada para edificación habitacional permanece dentro del régimen de bajos niveles de aprobación observado durante los últimos cuatro a cinco años.

Por el lado de la demanda, las tasas de interés de los créditos para la vivienda reajustables en UF han disminuido, aunque todavía se mantienen por sobre los niveles observados con anterioridad a los retiros de fondos de pensiones. En este marco, se prevé que parte de este descenso sea transitorio, considerando tanto el actual contexto de volatilidad externa como la incidencia de medidas internas de carácter temporal, entre ellas el subsidio a la tasa hipotecaria. En conjunto, estos antecedentes reflejan la persistencia de restricciones internas de carácter estructural, que han encarecido el desarrollo de nuevos proyectos y debilitado la demanda inmobiliaria.

A estas restricciones se suman las mayores presiones externas de costos asociadas al renovado conflicto entre Estados Unidos e Irán. Este factor afecta de manera transversal tanto a la inversión habitacional como a la inversión en infraestructura, debido a la elevada exposición de los precios de materiales e insumos de la construcción a componentes importados, ya sea por su utilización directa o por su incorporación indirecta en procesos productivos intermedios. En este marco, un deterioro de las cadenas globales de suministro constituye un riesgo adicional para la rentabilidad esperada de los proyectos de construcción, en la medida en que podría reforzar la intensidad y persistencia de las presiones alcistas sobre los costos.

En efecto, la variación anual de los precios de materiales e insumos de la construcción se ubica a la fecha cerca de la cota superior del rango explicado por sus principales fundamentos. No obstante, los factores externos



operan en sentidos opuestos: el precio del petróleo presiona los costos al alza, mientras el elevado precio del cobre puede moderarlos mediante una apreciación del peso.

La combinación de restricciones estructurales en el mercado habitacional y mayores presiones transversales de costos refuerza, por tanto, la perspectiva de una recuperación lenta y gradual de la inversión en vivienda privada, para la cual se prevé una contracción cercana a 2,8% en 2026. A ello se suma la revisión a la baja del crecimiento del gasto en vivienda subsidiada, desde 11% hasta 8,7% real. Como resultado, se proyecta que la inversión total en vivienda aumente 1% durante 2026, por debajo del 3,4% estimado tres meses atrás.

