

IPAL S.A.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 30 de junio del 2026 y 31 de diciembre del 2025

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al segundo trimestre del 2026, se debe tener presente que la Sociedad, ha preparado sus estados financieros de acuerdo a lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante “IASB”), y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas NIIF y por las normas de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

En el análisis de las cifras se debe tener presente que el Estado de Situación Financiera al 30 de junio de 2026 se compara con el 31 de diciembre de 2025, mientras que el Estado de Resultados y el Estado de Flujos de Efectivo, acumulados por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2026, se comparan con igual período del año anterior.

Los antecedentes que se exponen son los siguientes:

pág.

1. Estado de Situación Financiera por Clasificación.....	2
2. Resumen de Indicadores Financieros de la Sociedad.....	7
3. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultado.....	8
4. Análisis del Estado de Resultado	8
5. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo.....	9
6. Análisis del Flujo de Efectivo	9
7. Situación de mercado	10
8. Análisis de riesgo de mercado.....	10

1. Estado de Situación Financiera por Clasificación

Los activos y pasivos de la Sociedad han sido valorizados y presentados de acuerdo a normas y criterios contables que se explican en las respectivas notas a los Estados Financieros.

	30-06-2026 M\$	31-12-2025 M\$
Estado de situación financiera		
Activos		
Activos corrientes		
Efectivo y equivalentes al efectivo	26.593.009	10.277.875
Otros activos financieros corrientes	2.100	7.455
Otros activos no financieros corrientes	271.009	162.262
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	12.830.144	35.629.372
Inventarios	8.559.673	7.033.466
Activos por impuestos corrientes	2.300.342	3.881.532
Total de Activos Corrientes distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	50.556.277	56.991.962
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	8.061	17.994
Activos Corrientes Totales	50.564.338	57.009.956
Activos no corrientes		
Otros activos financieros, no corrientes	6.948.184	6.948.184
Cuentas por cobrar a Entidades relacionadas, no corrientes	1.433.487	1.375.069
Activos intangibles distintos de la plusvalía	2.095.194	2.443.112
Plusvalía	142.844	142.844
Propiedades, planta y equipo	18.358.172	18.442.622
Activos Biológicos, no corrientes	63.127	112.114
Activos por impuestos diferidos	13.564.128	12.618.537
Activos no corrientes	42.605.136	42.082.482
Activos	93.169.474	99.092.438

El efectivo y equivalentes al 30 de junio de 2026, presenta un saldo de 26.593,0 MM\$, superior a los 10.277,9 MM\$ al cierre de diciembre del 2025, el mayor saldo de 16.315,1 MM\$ se explica por el aumento de los saldos en inversiones de fondos mutuos y depósitos a plazo por 16.213,5 MM\$, sumado a esto el incremento de los saldos en bancos en 101,6 MM\$. En cuanto, a la variación por segmentos está dada principalmente por el segmento de servicios que presenta un aumento de 15.696,5 MM\$, dado por la filial Hendaya que durante el segundo trimestre 2026 cobro facturas pendientes al 31 de diciembre de 2025.

Los otros activos financieros corrientes presentan un saldo de 2,1 MM\$ por la inversión en acciones en la sociedad Unión El Golf. La disminución en -5,3 MM\$ corresponde a Garantías Bancarias que mantenía al 31 de diciembre 2025 la filial Innovalim.

Los otros activos no financieros corrientes, cuyo monto asciende a 271,0 MM\$ y 162,3 MM\$ al 30 de junio del 2026 y al 31 de diciembre de 2025, respectivamente; presentan un aumento de 108,7 MM\$, que corresponde a los segmentos de producción 64,9 MM\$, segmento de servicios 33,6 MM\$ y de otros 10,2 MM\$. El incremento del rubro se explica por la renovación de los seguros anticipados en 77,1 MM\$, los otros gastos anticipados 42,2 MM\$. En sentido contrario, las garantías de arriendo disminuyeron en -10,6 MM\$.

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar presentan una disminución de -22.799,2 MM\$, explicado por un menor saldo en el sector de servicios en -17,272,6 MM\$, por parte la filial Hendaya que cobró facturas que estaban pendientes a diciembre 2025. Sumado a esto, el sector producción presenta una disminución en -5.506,7 MM\$, principalmente por la filial Proalsa. Finalmente, en el segmento de otros los saldos del rubro también disminuyeron en -19,9 MM\$. Las cuentas por cobrar en general tienen bajo riesgo de incobrabilidad, pues están conformadas en su mayoría por clientes como supermercados, multinacionales e instituciones estatales, por lo tanto, el riesgo de crédito es limitado.

Los inventarios corresponden fundamentalmente a los saldos de materias primas, productos en proceso y productos terminados; el aumento de 1.526,2 MM\$, se explica por el segmento de producción en 1.026,1 MM\$, principalmente por la filial Proalsa, que está fabricando nuevos productos. A lo anterior, se suma el segmento de servicios en 500,1 MM\$, principalmente por parte de la filial Hendaya que en diciembre presenta saldos bajos por las vacaciones escolares, mientras que en junio es un mes normal de abastecimiento y operación.

Los activos por impuestos corrientes, presentan saldos por 2.300,3 MM\$ y 3.881,5 MM\$, al 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre 2025; respectivamente. La composición de estos al 30 de junio 2026, está dada por: Pagos provisionales mensuales por el impuesto a las ganancias 1.746,5 MM\$, crédito por franquicia SENCE 468,2 MM\$, impuestos por recuperar 68,9 MM\$ e impuestos específicos 16,7 MM\$.

Los activos disponibles para la venta por un monto de 8,1 MM\$, se explica por la inversión que mantiene la filial Inversiones Biarritz, en la empresa Agua Potable Izarra de lo Aguirre S.A.

Los otros activos financieros, no corrientes por un monto de 6.948,2 MM\$ al 31 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025, corresponden al costo atribuido de la inversión en la sociedad Inversiones Baiona Limitada, la que no presenta variación en sus saldos entre un período y otro, ya que se mantiene a su costo histórico y no presenta pérdidas por deterioro.

Los activos intangibles distintos de la plusvalía, corresponde principalmente a los Derechos de Concesión de la filial Vértice y a construcciones en los terrenos de la CONAF. También, se agrupan en este rubro software y licencias. El menor valor presentado al 30 de junio del 2026 en -347,9 MM\$, se explica por las amortizaciones del período.

Las propiedades, planta y equipos, corresponden a la valorización de los activos que las filiales del Grupo IPAL S.A. utilizan en sus operaciones, así como las obras en cursos de nuevos proyectos. El menor saldo de -84,5 MM\$, que presenta al 30 de junio del 2026 respecto al 31 de diciembre de 2025, corresponde al efecto neto entre las compras de activos por 1.454,3 MM\$ y la depreciación del trimestre de -1.538,8 MM\$.

	30-06-2026	31-12-2025
	M\$	M\$
Patrimonio y pasivos		
Pasivos		
Pasivos corrientes		
Otros pasivos financieros corrientes	2.306.515	5.392.189
Cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar	11.248.855	11.524.478
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas	26.087	16.094
Otras provisiones a corto plazo	4.000.366	1.696.812
Pasivos por Impuestos corrientes	1.165.526	1.460.035
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	11.957.999	8.575.398
Otros pasivos no financieros corrientes	2.156.859	5.610.029
Pasivos corrientes	32.862.207	34.275.035
Pasivos no corrientes		
Otros pasivos financieros no corrientes	10.084.957	9.755.507
Otras provisiones, no corrientes	112.760	2.375.513
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas, no corrientes	28.201	28.201
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	-	6.229.576
Pasivo por impuestos diferidos	4.990.592	4.676.966
Pasivos no corrientes	15.216.510	23.065.763
Pasivos	48.078.717	57.340.798
Patrimonio		
Capital emitido	3.657.136	3.657.136
Resultados acumulados	39.046.413	36.194.263
Otras reservas	(851.048)	(851.048)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	41.852.501	39.000.351
Participaciones no controladoras	3.238.256	2.751.289
Patrimonio	45.090.757	41.751.640
Patrimonio y Pasivos	93.169.474	99.092.438

El saldo de los otros pasivos financieros corrientes por 2.306,5 MM\$, se compone de la porción corriente de los préstamos bancarios mantenidos por las filiales Proalsa 1.000,9 MM\$ y Rentas Paine Grande por 468,3 MM\$. A lo anterior, se suma el pasivo por IFRS 16 correspondiente al arrendamiento de bodegas que mantiene la filial Hendaya por 446,3 MM\$ y por último se suman las porciones corrientes de los leasings tomado por la filial Charrabata 111, 3 MM\$ y por la filial Proalsa 279,7 MM\$.

Las cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar al 30 de junio del 2026, tienen una variación de -275,6 MM\$, respecto al 31 de diciembre de 2025, que corresponde a la disminución de los dividendos por pagar en -1.111,8 MM\$, sumado la disminución de las provisiones por facturas en -254,5 MM\$ y de las imposiciones laborales e impuestos en -103,2 MM\$. En sentido contrario, los proveedores presentan un aumento en sus saldos en 778,0 MM\$ a lo que se suma el aumento de otros acreedores en 415,9 MM\$.

Otras provisiones a corto plazo, cuyo saldo al 30 de junio del 2026 asciende a 4.000,4 MM\$, corresponden a las provisiones para compromisos contractuales de la filial Hendaya 3.828,2 MM\$, la provisión para acuerdos comerciales como Rappels 83,6 MM\$ y la provisión de pago a CONAF por 88,6 MM\$.

Los pasivos por impuestos corrientes, presentan un saldo de 1.165,5 MM\$ y 1.460,0 MM\$, al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025; respectivamente, corresponden a la provisión de impuesto a las ganancias. La disminución por un monto de -294,5 MM\$, se explica por las filiales del segmento de servicios en -677,1 y otros segmentos -2,0 MM\$. En sentido contrario el segmento de producción aumento en 384,6 MM\$.

Las provisiones corrientes por beneficios a los empleados 11.958,0 MM\$, corresponde a la provisión de sueldos e indemnizaciones de las manipuladoras de la filial Hendaya por 11.269,6 MM\$. Sumado a esto las provisiones de todas las filiales del grupo por concepto de vacaciones 601,73 MM\$ y bonos 86,7 MM\$. El aumento respecto al año anterior en 3.382,6 MM\$, se explica principalmente por la filial Hendaya, por el devengo del año de la provisión por termino de contrato más el traspaso a corriente de los saldos mantenidos como no corrientes al 31 de diciembre 2025, correspondientes a la Licitación 532023 que vencerá en febrero 2027.

La disminución de -3.453,2 MM\$ de los otros pasivos no financieros corrientes, corresponde al uso durante el ejercicio 2026 de las reservas de pernотaciones de la temporada 2025-2026, que son pagadas anticipadamente por los visitantes a las filiales Vértice S.A. y Vértice Tour Operador y que se consumen mayormente en los meses del verano.

Los otros pasivos financieros no corrientes 10.085,0 MM\$ corresponden al endeudamiento de Rentas Paine Grande 5.463,5 MM\$, a lo que se suma el valor de mercado de los swaps por 4.006,8 MM\$ tomados para el financiamiento del proyecto Planta lo Aguirre y por último al leasing tomado por la filial Proalsa para compra de maquinarias 614,7 MM\$.

Las otras provisiones no corrientes por 112,8 MM\$ y 2.375,5 MM\$, al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025, respectivamente, corresponden a provisiones contractuales. La disminución en 2.262,7 MM\$ corresponde al traspaso de no corriente a corriente de provisiones por parte de la filiales Hendaya en -1.998,3 MM\$ y Vértice en -264,2 MM\$.

Las provisiones no corrientes por beneficios a los empleados disminuyeron en 6.229,5 MM\$, por el traspaso a corriente de esta, dado el próximo término de la Licitación 532023 en febrero 2027.

2. Resumen de Indicadores Financieros de la Sociedad

Balance General		Consolidado		Variación %
		junio del 2026	diciembre del 2025	2026/2025
Liquidez				
Liquidez Corriente				
(Activos Corrientes/Pasivos Corrientes)	veces	1,54	1,66	-7,5%
Razón Ácida				
(Activos Corrientes - Inventario/Pasivos Corrientes)	veces	1,278	1,458	-12,3%
Capital de Trabajo				
(Activos corrientes - Pasivos corrientes)	MM\$	17.702	22.735	-22,1%
Razón de Endeudamiento				
(Pasivo de corto plazo + largo plazo/Patrimonio)	veces	1,15	1,47	-21,9%
Proporción Deuda				
Préstamo corto plazo/ Préstamos totales	%	18,6%	35,6%	-47,7%
Préstamo largo plazo/ Préstamos totales	%	81,4%	64,4%	26,4%
Cobertura Gastos Financieros				
Resultado antes de impuestos y de Gastos Financieros/Gastos Financieros)	veces	8,3	3,3	153,2%
Rentabilidad del Patrimonio				
Utilidad del ejercicio/Patrimonio Neto menos utilidad (pérdida) del ejercicio	%	6,3%	2,3%	169,2%
Rentabilidad del Activo				
EBITDA/Total activo bruto	%	6,56%	4,1%	59,1%
Utilidad (Pérdida) por Acción				
Utilidad (Pérdida) del ejercicio/Número de acciones emitidas y pagadas	\$	225,8	81,2	178,2%

3. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultado

		Ene - jun 2026	Ene - jun 2025	Variación %
		M\$	M\$	2026/2025
Estado de Resultados				
Ventas	M\$	64.817.193	60.133.659	7,8%
Costo de explotación	M\$	(46.245.541)	(43.489.258)	6,3%
Margen de explotación	M\$	18.571.652	16.644.401	11,6%
Gastos de administración y distribución	M\$	(14.365.400)	(14.128.744)	1,7%
Resultado operacional	M\$	4.206.252	2.515.657	67,2%
Otros Ingresos	M\$	140.323	128.319	9,4%
Ingresos financieros	M\$	534.295	502.576	6,3%
Costos financieros	M\$	(590.541)	(964.028)	-38,7%
Resultado no operacional	M\$	84.077	(333.133)	-125,2%
Impuesto	M\$	(585.805)	(318.330)	84,0%
Resultado del ejercicio	M\$	3.704.524	1.864.194	98,7%

		Ene - jun 2026	Ene - jun 2025	Variación %
		M\$	M\$	2026/2025
Resultado operacional	M\$	4.206.252	2.515.657	67,2%
Otros Ingresos	M\$	140.323	128.319	9,4%
Depreciaciones y Amortizaciones	M\$	1.731.369	1.420.082	21,9%
EBITDA	M\$	6.077.944	4.064.058	49,6%

4. Análisis del Estado de Resultado

- **Resultado del Ejercicio**

Los ingresos por venta consolidados a junio del 2026 aumentaron en 4.683,5 MM\$, equivalente a un 7,8%, respecto a la misma fecha del año anterior. Esto, por el aumento de las ventas del segmento de servicios 3.007,4 MM\$ y producción en 1.676,1 MM\$.

El margen de explotación del período se ubicó en 28,7% de las ventas, superior al que se obtuvo en igual período del año anterior, el cual se ubicó en 27,7%. El aumento corresponde al segmento de producción.

Los gastos de administración y distribución aumentaron en 237,5 MM\$, que representa un 1,7% más, respecto al mismo período del año anterior, al pasar de 14.128,7 MM\$ en el período 2025, a un monto de 14.365,4 MM\$ en igual período del 2026. Estos, como porcentajes de las ventas, disminuyeron a 22,2% período de seis meses terminado al 30 de junio de 2026, desde un 23,5% en igual periodo durante el 2025. Esto explicado principalmente por el segmento de producción en 300,5 MM\$ y el segmento de servicios en 45,9 MM\$. En sentido contrario, el segmento de otros presenta una disminución en sus gastos de -108,9 MM\$.

- **Resultado No Operacional**

El resultado no operacional alcanzó una ganancia de 84,08 MM\$, comparado al resultado del mismo período del año anterior de -333,1 MM\$, presenta, variación positiva de 417,21 MM\$. Esto se explica principalmente por la disminución en -373,5 MM\$ de los costos financieros, que se debe a un menor devengo de intereses de la filial Vértice por la amortización de deuda, por la baja de tasa de las boletas de garantía, así como menor provisión del Mark to Market por parte de la filial Rentas Paine Grande. A lo anterior, se suma una mayor ganancia por diferencia en cambio de 53,1 MM\$ y un aumento de los ingresos financieros en 208,0 MM\$, explicado básicamente por intereses de fondos mutuos y depósitos a plazo. En sentido contrario, las otras ganancias impactaron de forma negativa en -239,8MM\$, principalmente porque el año 2025 presenta ingresos por la venta de activos fijos de la filial Hendaya correspondiente a las unidades territoriales de la Licitación 412021, con termino en el segundo trimestre del año 2025.

5. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo		Ene - jun 2026	Ene - jun 2025	Variación %
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Operación	M\$	21.401.639	162.858	13.041,3%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Financiación	M\$	(4.701.824)	(2.554.941)	84,0%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Inversión	M\$	(384.681)	1.464.440	-126,3%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	M\$	16.315.134	(927.643)	1.858,8%
Efectivo y equivalentes al principio del período	M\$	10.277.875	16.442.717	-37,5%
Efectivo y equivalentes al final del período	M\$	26.593.009	15.515.074	71,4%

6. Análisis del Flujo de Efectivo

Al 30 de junio del 2026, las actividades de la operación originaron un flujo neto positivo de 21.401,6 MM\$, con una variación positiva respecto al flujo del año anterior de 162,9 MM\$. Esta variación de 21.238,8 MM\$, se explica por el aumento de las entradas de efectivo procedentes de los cobros de las ventas de bienes y servicios en 19.761,1 MM\$, principalmente por la filial Hendaya por el cobro de facturas pendientes al 31 de diciembre de 2025. A esto se suma, la variación positiva de un menor pago de empleados en 2.128,2 MM\$, por parte de la filial Hendaya que para el segundo trimestre del 2025 realizó pagos extraordinarios por término de la Licitación 412021. En sentido contrario, las salidas de efectivo para pago de proveedores aumentaron generando así un mayor flujo negativo en -609,8 MM\$, explicado la filial Hendaya que mantiene un menor nivel de operación por el término de la Licitación 412021.

El flujo de efectivo negativo procedente de actividades de inversión al 30 de junio del 2026 alcanzó la suma de -384,7 MM\$, inferior al flujo neto positivo de igual período del año anterior por 1.464,4 MM\$. Esta variación negativa en -1.849,1 MM\$, está dada principalmente por la disminución de las otras entradas de efectivo -1.311,0 MM\$, seguido de la disminución de los importes procedentes de la venta de activos fijo de -327,7 MM\$, por parte de la filial Hendaya corresponde a los activos de las sucursales de la Licitación 412021 que llegó a término en febrero 2025. Adicional, las salidas de efectivo para inversión en activos fijos también presentan un mayor flujo negativo por en -225,4 MM\$. Finalmente, en sentido contrario las entradas de intereses por actividades de inversión presentan un aumento de 15,0 MM\$.

En cuanto a las actividades de financiamiento generaron flujos netos negativos por -4.701,8 MM\$, mayor a los presentados en igual período anterior por -2.554,9MM\$. Esta variación negativa de -2.146,9 MM\$, se explica por un aumento en las otras entradas (salidas) como actividades de financiación en -2.167,6MM\$, que corresponde a préstamos bancarios tomados por la filial Proalsa. A lo anterior se suma un mayor flujo negativo para pago de dividendos en -490,3MM\$. En sentido contrario, las salidas para pagos de intereses presentan un flujo positivo en 511,1 MM\$, al disminuir salidas para pagos de intereses por parte de la filial Vértice.

7. Situación de mercado

En el período de seis meses terminado al 30 de junio del 2026 las ventas aumentaron en 7,8% con respecto al mismo período del año anterior 2025, en MM\$ 4.683,5. Dicha variación se explica por el aumento en 10,0% del segmento de servicios 1.676,2 MM\$. También, se suma el aumento las ventas del segmento de producción que presentan un incremento de 6,9%, principalmente por productos alimenticios.

8. Análisis de riesgo de mercado

Situación actual

En el plano nacional, la actividad económica ha mostrado señales de debilitamiento durante el año, en un contexto de menor dinamismo de la demanda interna, un mercado laboral más holgado y niveles de confianza aún acotados. A ello se han sumado factores puntuales de oferta, condiciones climáticas adversas en algunos rubros y un menor aporte del sector minero. Hacia adelante, el desempeño dependerá de la evolución de la inversión y del efecto que tengan las distintas medidas de impulso en discusión, cuya materialización y magnitud permanecen sujetas a incertidumbre.

En el frente internacional, el crecimiento de las principales economías y de nuestros socios comerciales se ha mantenido relativamente estable, apoyado en parte por la inversión asociada a nuevas tecnologías. No obstante, persisten focos de riesgo —entre ellos las tensiones geopolíticas y su efecto sobre los precios de la energía— que podrían incidir en costos y en las condiciones financieras. Los términos de intercambio se han visto favorecidos, principalmente por el comportamiento del precio del cobre.

Como Grupo mantenemos un monitoreo permanente de estas variables —actividad, empleo, tipo de cambio, tasas de interés y precios de nuestros principales insumos y mercados— con el fin de anticipar sus efectos sobre la operación y adoptar oportunamente las medidas de gestión que correspondan.