

IPAL S.A.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 30 de junio del 2025 y 31 de diciembre del 2024

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al primer semestre del 2025, 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, se compara con el 31 de diciembre del 2024 y los Estados de Resultados y Estados de Flujos de Efectivo, se comparan con el 30 de junio de 2024.

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.

	30-06-2025 M\$	31-12-2024 M\$
Estado de situación financiera		
Activos		
Activos corrientes		
Efectivo y equivalentes al efectivo	15.515.073	16.442.717
Otros activos financieros corrientes	7.455	7.455
Otros activos no financieros corrientes	167.318	109.357
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	14.835.567	23.355.435
Inventarios	7.932.728	6.936.856
Activos por impuestos corrientes	2.505.543	2.915.973
Total de Activos Corrientes distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	40.963.684	49.767.793
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	8.061	8.061
Activos Corrientes Totales	40.971.745	49.775.854
Activos no corrientes		
Otros activos financieros, no corrientes	6.948.184	6.948.184
Cuentas por cobrar a Entidades relacionadas, no corrientes	1.342.900	1.299.087
Activos intangibles distintos de la plusvalía	2.516.692	2.649.568
Plusvalía	142.844	142.844
Propiedades, planta y equipo	18.317.069	19.245.589
Activos Biológicos, no corrientes	56.746	121.740
Activos por impuestos diferidos	12.955.517	12.647.487
Activos no corrientes	42.279.952	43.054.499
Activos	83.251.697	92.830.353

El Efectivo y equivalentes al 30 de junio de 2025, presenta un saldo de 15.515,1 MM\$, inferior a los 16.442,7 MM\$, al cierre de diciembre del 2024, el menor saldo de (927,6 MM\$) se explica por una disminución de los saldos en bancos de (4.920,5 MM\$) y en contraparte, un mayor saldo en fondos mutuos de 3.972,9 MM\$. En cuanto, a la variación por segmentos se explica principalmente por las filiales del sector turismo (2.607,3 MM\$), que se explica por el pago de dividendos, los pagos a proveedores por el mayor nivel de operación de estas filiales, durante los meses del verano y que en abril del 2025, la filial Vértice pagó las obligaciones fijas y variables que se derivan del contrato de la concesión con la CONAF. Sumado a esto, el segmento de Otros también disminuyó en (59,2 MM\$), donde la filial Biarritz otorgo prestamos de cuenta corriente a relacionadas. Por otra parte, en sentido contrario el segmento de alimentación presenta un aumento de 1.738,9 MM\$, dado por la filial Hendaya, que cobro saldos de sus cuentas por cobrar comerciales pendientes a diciembre 2024. Adicional a esto, se suma el cobro de préstamos a empresas EERR.

Los otros activos financieros corrientes, corresponden a Garantías Bancarias por 5,3 MM\$ de las filiales Hendaya e Innovalim. Adicional, la inversión en acciones en la sociedad Unión El Golf, cuyo monto asciende a 2,1 MM\$.

Los otros activos no financieros corrientes, cuyo monto asciende a 167,3 MM\$ y 109,4 MM\$ al 30 de junio del 2025 y al 31 de diciembre de 2024, respectivamente. Para el primer semestre del 2025 corresponden a pagos anticipados en 33,4 MM\$, seguros pagado por adelantado 39,5 MM\$ y garantías de arriendo 94,3 MM\$.

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, presentan una disminución de (8.519,9 MM\$), que corresponde principalmente a las cuentas por cobrar comerciales en el segmento de alimentos, por un menor saldo de las filiales Hendaya en (6.469,6 MM\$), Proalsa (1.857,4 MM\$) e Innovalim 65,6 MM\$. Adicional, en este rubro los remanentes de crédito fiscal también presentan una disminución de (161,1 MM\$), explicado por el segmento de alimentos (84,7 MM\$), turismo (44,3 MM\$) y Otros (32,4 MM\$). Las cuentas por cobrar en general tienen bajo riesgo, 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 995,9 MM\$, se explica principalmente por el sector de alimentos: por las filiales Hendaya 1.101,1 MM\$ y Proalsa en 434,9 MM\$. En el caso de Hendaya, corresponde al bajo saldo de inventarios mantenidos en diciembre, que obedece a la operación de esos meses. En cuanto, a Proalsa corresponde a una mayor compra de materias primas para asegurar precios ante la expectativa de alzas y aumento del stock de productos terminados conforme a la producción y expectativas de venta. En sentido opuesto, el segmento de turismo presenta menor saldo de existencias en (429,0 MM\$) respecto a diciembre 2024, por la baja de la operación y visitantes que se espera a partir del mes de abril, dado el fin de la temporada 2024-2025. Sumado a lo anterior, otras filiales que también presentaron disminución en sus saldos de existencias son Innovalim 107,1 MM\$ y Algorta (4,0 MM\$).

Los activos por impuestos corrientes, presentan saldos por 2.505,5 MM\$ y 2.916,0 MM\$, al 30 de marzo de 2025 y 31 de diciembre 2024; respectivamente. La composición de estos al 30 de junio 2025, está dada por: Pagos provisionales mensuales por el impuesto a las ganancias 1.489,3 MM\$, crédito por franquicia SENCE 454,4 MM\$ e impuestos por recuperar 561,3 MM\$.

Los activos disponibles para la venta por un monto de 8,0 MM\$, corresponde a 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 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024, 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. Adicionalmente, se agrupan en este rubro software y licencias. El menor valor presentado al 30 de junio del 2025, para este rubro en (132,9 MM\$), se explica por las amortizaciones del período de dichos intangibles por (166,9 MM\$) y en sentido opuesto, un aumento de 34,0 MM\$ que corresponde a las adquisiciones del primer semestre 2025.

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 (928,5 MM\$), que presenta al 30 de junio del 2025 respecto al 31 de diciembre del año anterior, corresponde al efecto neto entre las compras de activos por 361,5 MM\$, la depreciación del semestre de (1.253,1 MM\$) y las bajas de activos en (36,9 MM\$), bajas específicamente de la filial Hendaya por el término de la licitación 472021 con JUNAEB.

	30-06-2025 M\$	31-12-2024 M\$
Patrimonio y pasivos		
Pasivos		
Pasivos corrientes		
Otros pasivos financieros corrientes	1.515.160	554.907
Cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar	12.286.848	10.640.193
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas	23.918	32.208
Otras provisiones a corto plazo	1.464.918	1.676.481
Pasivos por Impuestos corrientes	902.803	2.759.276
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	3.644.204	12.500.162
Otros pasivos no financieros corrientes	2.154.831	6.910.408
Pasivos corrientes	21.992.682	35.073.635
Pasivos no corrientes		
Otros pasivos financieros no corrientes	9.945.668	9.956.311
Otras provisiones, no corrientes	2.259.254	1.825.716
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas, no corrientes	28.201	28.201
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	4.861.187	3.020.165
Pasivo por impuestos diferidos	4.686.677	4.983.505
Pasivos no corrientes	21.780.987	19.813.898
Pasivos	43.773.669	54.887.533
Patrimonio		
Capital emitido	3.657.136	3.657.136
Resultados acumulados	34.170.863	33.278.354
Otras reservas	(851.048)	(851.048)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	36.976.951	36.084.442
Participaciones no controladoras	2.501.077	1.858.378
Patrimonio	39.478.028	37.942.820
Patrimonio y Pasivos	83.251.697	92.830.353

El saldo de los otros pasivos financieros corrientes por 1.515,29 MM\$, se compone de la porción corriente de los préstamos bancarios mantenidos por las filiales Proalsa 950,0M\$, Rentas Paine Grande por 452,0 MM\$ y la porción corriente del leasing tomado por la filial Charrabata 113,1 MM\$.

Las cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar al 30 de junio del 2025, tienen una variación de 1.646,7 MM\$, respecto al 31 de diciembre de 2024, que corresponde a un aumento en provisiones y acreedores varios por 1.953,1 MM\$, sumado a los proveedores en 428,1 MM\$ y un aumento en otros de 331,4 MM\$. En contrapartida, este rubro presenta una disminución correspondiente a dividendos en (1.065,9 MM\$).

Otras provisiones a corto plazo, cuyo saldo al 30 de junio del 2025 asciende a 1.464,9 MM\$, corresponden a las provisiones para compromisos contractuales de la filial Hendaya 1.298,9 MM\$, la provisión para acuerdos comerciales como Rappels 77,9 MM\$ y la provisión de pago a CONAF por 88,1 MM\$.

Los pasivos por impuestos corrientes, presentan un saldo de 902,8 MM\$ y 2.759,3 MM\$, al 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024; respectivamente, corresponde a la provisión de impuesto a las ganancias. La disminución por un monto de (1.856,5 MM\$), se explica por las filiales del segmento de alimentos en (1.567,9 MM\$), turismo en (257,0 MM\$) y otros segmentos en (31,4 MM\$).

Las provisiones corrientes por beneficios a los empleados 3.644,2 MM\$, corresponde a la provisión de sueldos e indemnizaciones de las manipuladoras de la filial Hendaya por 2.893,1 MM\$. Sumado a esto las provisiones de todas las filiales del grupo por concepto de vacaciones 684,3 MM\$ y bonos 66,8 MM\$. Este rubro presenta una disminución de (8.856 MM\$), que se explica por la provisión de sueldos de enero y febrero de las manipuladoras en (5.819 MM\$). A lo que se suma, la provisión de indemnizaciones en (2.089 MM\$), por el termino de la licitación 412021 con Junaeb. Así como, otras provisiones (948 MM\$).

La disminución de (4.755,6 MM\$) de los otros pasivos no financieros corrientes, corresponde al uso de las reservas de pernoctaciones de la temporada 2024-2025, que son pagadas anticipadamente por los visitantes a las filiales Vértice S.A. y Vértice Tour Operador.

Los otros pasivos financieros no corrientes 9.945,7 MM\$ corresponden al endeudamiento de Rentas Paine Grande 9.834,4 MM\$, para el financiamiento del proyecto Planta Proalsa y al leasing tomado por la filial Charrabata para compra de vehículos 111,2 MM\$.

Las otras provisiones no corrientes por 2.259,3 MM\$ y 1.825,7 MM\$, al 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024, respectivamente, corresponden a provisiones contractuales de las filiales Hendaya por 1.380,2 MM\$ y Vértice por 867,2 MM\$.

2. Resumen de Indicadores Financieros de la Sociedad

Balance General		Consolidado		Variación %
		junio del 2025	diciembre del 2024	2025/2024
Liquidez				
Liquidez Corriente				
Activos Corrientes/Pasivos Corrientes)	veces	1,86	1,42	31,3%
Razón Ácida				
Activos Corrientes - Inventario/Pasivos Corrientes)	veces	1,502	1,221	23,0%
Capital de Trabajo				
(Activos corrientes - Pasivos corrientes)	MM\$	18.979	14.702	29,1%
Razón de Endeudamiento				
(Pasivo de corto plazo + largo plazo/Patrimonio)	veces	1,18	1,52	-22,2%
Proporción Deuda				
Préstamo corto plazo/ Préstamos totales	%	13,2%	5,3%	150,4%
Préstamo largo plazo/ Préstamos totales	%	86,8%	94,7%	-8,4%
Cobertura Gastos Financieros				
Resultado antes de impuestos y de Gastos Financieros/Gastos Financieros)	veces	3,3	4,9	-33,5%
Rentabilidad del Patrimonio				
Utilidad del ejercicio/Patrimonio Neto menos utilidad (pérdida) del ejercicio	%	2,5%	7%	-65,0%
Rentabilidad del Activo				
EBITDA/Total activo bruto	%	6,61%	8%	-16,2%
Utilidad (Pérdida) por Acción				
Utilidad (Pérdida) del ejercicio/Número de acciones emitidas y pagadas	\$	81,2	216,9	-62,6%

3. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultado

		Ene - jun 2025	Ene - jun 2024	Variación %
		M\$	M\$	2025/2024
Estado de Resultados				
Ventas	M\$	60.133.659	65.738.303	-8,5%
Costo de explotación	M\$	(43.489.258)	(49.139.322)	-11,5%
Margen de explotación	M\$	16.644.401	16.598.981	0,3%
Gastos de administración y distribución	M\$	(14.128.744)	(12.550.278)	12,6%
Resultado operacional	M\$	2.515.657	4.048.703	-37,9%
Otros Ingresos	M\$	128.319	115.323	11,3%
Ingresos financieros	M\$	502.576	308.946	62,7%
Costos financieros	M\$	(964.028)	(911.856)	5,7%
Resultado no operacional	M\$	(333.133)	(487.587)	-31,7%
Impuesto	M\$	(318.330)	(630.187)	-49,5%
Resultado del ejercicio	M\$	1.864.194	2.930.929	-36,4%

		Ene - jun 2025	Ene - jun 2024	Variación %
		M\$	M\$	2025/2024
Resultado operacional	M\$	2.515.657	4.048.703	-37,9%
Otros Ingresos	M\$	128.319	115.323	11,3%
Depreciaciones y Amortizaciones	M\$	1.420.082	1.478.176	-3,9%
EBITDA	M\$	4.064.058	5.642.202	-28,0%

4. Análisis del Estado de Resultado

- **Resultado del Ejercicio**

Los ingresos consolidados a junio del 2025 disminuyeron en (5.604,6 MM\$), equivalente a un (8,5%), respecto a la misma fecha del año anterior. Esto, por la disminución de las ventas de servicios y productos alimenticios en (6.136,3 MM\$). En cuanto a las ventas del sector Turismo, las filiales Vértice y Vértice Tour presentaron un aumento consolidado de sus ventas de 1.144,5 MM\$. Por otra parte, los ingresos de Otros negocios disminuyeron en (612,84) MM\$, que se explica en mayor medida por efecto de la pérdida de control de la Sociedad Empresa de Agua Potable Izarra de los Aguirre, S.A. (766,1 MM\$), que para marzo 2025 no presenta saldos consolidados, mientras que en este mismo segmento la filial Algorta presenta un aumento en sus ventas de 132,0 MM\$ y el resto de las filiales de este segmento 21,2 MM\$.

El margen de explotación del período se ubicó en 27,7% de las ventas, superior al que se obtuvo en igual período del año anterior, el cual se ubicó en 25,3%. El aumento corresponde a los segmentos (alimentación y otros), teniendo mayor incidencia las filiales Hendaya. Sumado a esto, la salida del consolidado de la filial Izarra Aguas. En cuanto al sector Turismo el margen tuvo una pequeña disminución pasando de 85,7% a 85,67%.

Los gastos de administración y distribución aumentaron en (1.578,5 MM\$), que representa un 12,6% menos, respecto al mismo período del año anterior, al pasar de 12.550,3 MM\$ en el período 2024, a un monto de 14.128,7 MM\$ en igual período del 2025. Estos, como porcentajes de las ventas, aumentaron a 23,5% en el periodo Ene - jun 2025, desde un 19,1% en igual periodo durante el 2024. Esto explicado principalmente por el segmento de alimento por la filial Hendaya por un monto de 1.000,3 MM\$, seguido por el segmento turismo en 525,7 MM\$ y por último los Otros por 52,3 MM\$. En el caso de Hendaya con motivo a los gastos por término de la licitación 472021 y por los gastos de la licitación 532023 que para el primer semestre del 2025 contienen 6 meses, mientras que para el primer semestre del 2024 contiene 4 meses.

- **Resultado No Operacional**

El resultado no operacional alcanzó una pérdida de (333,13 MM\$), comparado al resultado del mismo período del año anterior de (487,59 MM\$). Esta variación positiva del resultado no operacional en 154,45 MM\$, se explica en forma positiva por una mayor ganancia no operacional en el período 2025 en 248,0 MM\$; por la venta de activos fijos de la filial Hendaya de las unidades territoriales de la Licitación 472021, con termino en el primer trimestre del 2025; y, en forma negativa, por las pérdidas no operacionales, donde podemos mencionar el aumento de los costos financieros por concepto de intereses y gastos bancarios en (52,2 MM\$); disminución de los otros ingresos por fondos mutuos y depósitos a plazos en (311,5 MM\$); sumado, a una disminución de las diferencias de tipo de cambio y unidades de reajustes que presentan una menor ganancia en (270,1 MM\$).

5. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo		Ene - jun 2025	Ene - jun 2024	Variación %
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Operación	M\$	(167.000)	3.656.445	-104,6%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Financiación	M\$	(2.225.084)	(519.423)	328,4%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Inversión	M\$	1.464.440	(1.407.465)	-204,0%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	M\$	(927.644)	1.729.557	-153,6%
Efectivo y equivalentes al principio del período	M\$	16.442.717	13.957.651	17,8%
Efectivo y equivalentes al final del período	M\$	15.515.073	15.687.208	-1,1%

6. Análisis del Flujo de Efectivo

Al 30 de junio de 2025, las actividades de la operación originaron un flujo neto negativos de (167,0 MM\$) menor respecto al flujo negativo del año anterior de 3.656,4 MM\$. Esta variación de (3.823,4 MM\$), se debe al aumento en las entradas de efectivo procedentes de las ventas de bienes y servicios en (9.352,6 MM\$), principalmente en el segmento de servicios y productos alimenticios, con una mayor incidencia las filiales Hendaya y Proalsa. Sumado a esto, las salidas de efectivo para pagos (92,9 MM\$). En sentido opuesto, pero en menor cuantía, las salidas de efectivo para pago de empleados aumentaron en (3.489,6 MM\$), estas últimas por los compromisos contractuales por término de la licitación 472021 de la filial Hendaya con Junaeb.

El flujo de efectivo positivo procedente de actividades de inversión a junio del 2025 alcanzó la suma de MM\$ 1.464,4, superior al flujo neto negativo de igual período del año anterior por (1.407,5 MM\$). Esta variación positiva en 2.871,9 MM\$, está dada principalmente por una disminución en las salidas

efectivo para inversión activos fijos en 1.297,5 MM\$, respecto a las que se realizaron en el primer trimestre del 2024 para la habilitación de nuevas sucursales adjudicadas en licitaciones por parte de la filial Hendaya, que entraron en vigencia en marzo 2024. Sumado a esto, las otras salidas para actividades de inversión presentaron una variación positiva de 1.297,3 MM\$, explicado por la no consolidación con la empresa Izarra Aguas y los flujos de esta que se presentaban al 31 de marzo de 2024. También, se suman las entradas de efectivo por la venta de los activos fijos de la filial Hendaya 327,7 MM\$ y la compra de intangibles por parte de la filial Vértice 11,0 MM\$, correspondiente a la Licitación 472021, que llegó a término en el período 2025. En sentido opuesto, las entradas por intereses disminuyeron en (61,6 MM\$). Estos ingresos por intereses correspondían a Izarra Aguas, empresa que formaba parte del grupo Ipai en marzo 2024.

En cuanto a, las actividades de financiamiento generaron flujos netos negativos por (2.225,1 MM\$), menor a los presentados en igual período anterior por (519,4 MM\$). Esta variación negativa se explica por el pago de dividendos (1.147,3 MM\$) principalmente por parte de las filiales del segmento Turismo, otras salidas como actividades de financiación en (525,8 MM\$), y un mayor flujo negativo para pagos de intereses como actividades de inversión en (32,6 MM\$).

7. Situación de mercado

A junio del 2025 las ventas disminuyeron en (8,5%) con respecto al mismo período del año anterior, en (5.604,6 MM\$). Dicha variación se explica por la disminución en (10,4%) de los servicios y productos alimenticios. Adicional, se suma la disminución de los ingresos de Otros segmentos (76,2%), explicado principalmente por la pérdida de control y no consolidación de saldos con la sociedad Empresa de Agua Potable Izarra Aguas de lo Aguirre, S.A, con una disminución de (766,1 MM\$), en contraparte la filial Algorta aumento en 132,0 MM\$ y de 21,26 MM\$ para el resto de las filiales de este segmento. Finalmente, las ventas de servicios de turismo presentan un incremento en 19,2%, explicado por las filiales Vértice 929,6 MM\$ y Vértice Tour 214,8 MM\$, ambas emplazadas en el Parque Las Torres del Paine.

Ventas	Ene - jun 2025	Ene - jun 2024	Variación M\$	Variación %
Servicios y Productos Alimenticios	52.823.632	58.959.937	(6.136.303)	-10,4%
Servicios de Turismo	7.118.946	5.974.444	1.144.502	19,2%
Otros	191.081	803.922	(612.843)	-76,2%
Totales	60.133.659	65.738.303	(5.604.644)	-8,5%

8. Análisis de riesgo de mercado

Situación actual

EE.UU. y China lograron avances parciales en sus negociaciones comerciales durante el segundo trimestre, lo que contribuyó a moderar la tensión en los mercados internacionales. Si bien no se ha alcanzado un acuerdo definitivo, las señales de cooperación fueron recibidas positivamente y apoyaron la estabilidad de las bolsas y de las tasas de interés de corto plazo. El mayor riesgo global sigue siendo el impacto de los conflictos comerciales y geopolíticos en el crecimiento económico, aunque la probabilidad de una recesión en EE.UU. se redujo.

La Reserva Federal mantuvo la tasa Fed funds en el rango de 4,25%-4,5% en su reunión de junio, destacando la persistencia de presiones inflacionarias subyacentes y la necesidad de actuar con cautela ante un mercado laboral todavía ajustado. El mercado había anticipado hasta cuatro recortes

de 25 puntos base para este año, pero tras la resiliencia de la economía y un menor riesgo externo, las expectativas se moderaron a sólo dos recortes hacia el cierre de 2025.

El escenario base de proyección considera una desaceleración gradual del crecimiento global este año y el próximo, aunque las proyecciones se han estabilizado en los últimos meses tras las sucesivas revisiones a la baja observadas en 2024.

En la economía nacional, la evolución favorable de los precios del cobre y cierta estabilidad en los flujos externos han sido buenas noticias, aunque el peso se mantuvo presionado en torno a los \$950 por la apreciación global del dólar. La actividad creció 3,1% a/a en junio, cerrando el segundo trimestre con un dinamismo superior al previsto, lo que sugiere que el crecimiento de 2025 podría situarse en torno a 2,5% si las condiciones externas se estabilizan.

El desempleo se mantiene en niveles elevados (8,9% en el trimestre terminado en junio), reflejando una creación de empleo más lenta frente al crecimiento de la fuerza laboral. Las discusiones sobre ajustes al salario mínimo continúan, en un contexto de costos de contratación ya presionados por reformas recientes.

La inflación se moderó a 4,1% anual en junio, en línea con lo proyectado, y su trayectoria es consistente con un cierre del año en torno a 3,8-4,0% y con la convergencia hacia la meta de 3% a lo largo de 2026. Lo anterior refuerza la posibilidad de que el Banco Central comience a normalizar la TPM desde 4,75% hacia niveles más cercanos al neutral en el segundo semestre, dependiendo de la evolución de la inflación subyacente.

En el plano fiscal, el gobierno mantuvo sin cambios significativos la trayectoria de gasto para 2025, lo que implica riesgos de incumplimiento de la meta de balance estructural y una posible trayectoria de deuda pública sobre el umbral prudente de 45% en los próximos años.

Si bien aún es temprano para dimensionar con exactitud el efecto del actual escenario macroeconómico sobre los resultados de IPAL S.A. y sus filiales, es relevante considerar ciertos elementos que incidirán en el negocio. La moderación de la inflación, la estabilidad relativa de las tasas de interés y un tipo de cambio dentro de rangos acotados favorecen la planificación financiera y operativa del Grupo. No obstante, la persistencia de altos niveles de desempleo, la presión al alza sobre los costos laborales y la falta de ajustes fiscales constituyen riesgos que podrían afectar tanto el consumo como la inversión y los costos operativos. En este contexto, IPAL continuará con un monitoreo activo de las variables macroeconómicas, manteniendo flexibilidad operativa y financiera para mitigar eventuales impactos adversos.