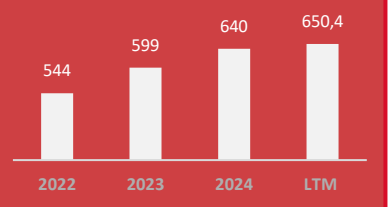
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

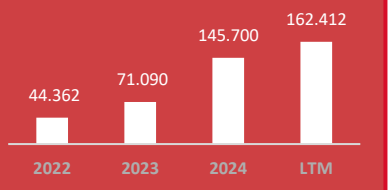
El propósito de este documento es facilitar el análisis de los Estados Financieros Consolidados Intermedios de Empresa de Transporte de Pasajeros Metro S.A., para el periodo terminado al 30 de septiembre 2025 y su comparación con el año 2024. Este informe debe entenderse complementario a los Estados Financieros Consolidados y sus notas explicativas, y de su lectura conjunta con estos últimos se podrá obtener una conclusión más integral sobre los temas expuestos.

PRINCIPALES INDICADORES

AFLUENCIA DE PASAJEROS
(MILLONES DE VIAJES)



EBITDA
(MILLONES DE PESOS)



❖ **RESULTADO**

- **EBITDA:**
  SEPT 25 MM$ 134.196 vs
  SEPT 24 MM$ 117.484 /Δ +14,2%
- **Margen EBITDA:**
  SEPT 25 28,7% vs
  SEPT 24 27,0% /Δ +6,3%
- **Resultado Operacional:**
  SEPT 25 MM$ 20.905 vs
  SEPT 24 MM$ 16.689 /Δ +25,2%

❖ **ENDEUDAMIENTO**

- **Razón Endeudamiento:**
  SEPT 25 1,27x - DIC 24 1,40x / Δ -0,13x
- **Proporción deuda a corto plazo:**
  SEPT 25 9,5% - DIC 24 8,0% / Δ +1,5%
- **Proporción deuda a largo plazo:**
  SEPT 25 90,5% - DIC 24 92,0% / Δ -1,6%

❖ **LIQUIDEZ**

- **Razón Corriente:**
  SEPT 25 1,59x - DIC 24 2,30x / Δ -21,7%

RESUMEN EJECUTIVO

Al 30 de septiembre 2025, el total de Activos y Pasivos-Patrimonio alcanza los MM$ 7.173.223, reflejando un aumento de MM$ 107.717 (Δ+1,5% vs. FY2024).

Respecto del total de Activos, dominados ampliamente por la parte inmovilizada de los recursos, se destaca que al 30 de septiembre 2025 las Propiedades, planta y equipo, junto con las Propiedades de inversión netos representan el 88,9%, los cuales reflejan un aumento de MM$ 261.964 (Δ+4,3% vs. FY2024). Lo anterior, se explica por la inversión en proyectos que forman parte del plan de expansión de la red para los próximos años, en particular para la nueva línea 7. Por otro lado, el Efectivo y Efectivo Equivalente y Otros activos Financieros Corrientes disminuyen en MM$ 156.788 (Δ-22,7% vs. FY2024), debido principalmente a la ejecución del proyecto mencionado.

Respecto al total de Pasivos y Patrimonio, el 52,8% corresponde a Pasivos Financieros los cuales disminuyeron en MM$ 128.981 (Δ-3,3% vs. FY2024), principalmente por amortización, pago de intereses y variación en tipo de cambio. Por su parte, el Patrimonio aumentó en MM$ 213.166 (Δ+7,2% vs. FY2024), principalmente por la capitalización de los aportes por parte del estado.

El resultado consolidado de la compañía a septiembre 2025 desciende a MM$ 18.335 donde los ingresos por el servicio de transporte de pasajeros alcanzaron MM$ 355.588 (Δ+6,7% YoY), influenciados por un aumento de la afluencia de pasajeros y una mayor tarifa técnica. Por otro lado, los costos operacionales llegaron a MM$ 447.252 (Δ+7,1% YoY), explicado, principalmente por los mayores gastos en personal y depreciación. En consecuencia, el EBITDA al 30 de septiembre de 2025 asciende a MM$ 134.196 (Δ+14,22% YoY).

Finalmente, los gastos financieros netos tuvieron una variación de MM$ 12.327 (Δ-15,7% YoY), principalmente por la disminución de ingresos financieros en MM$ 8.226 debido a una menor cartera promedio y rentabilidad de las inversiones; y el aumento de gastos financieros en MM$ 4.101, que derivan principalmente de la liquidación de operaciones Cross Currency Swap, colocación del bono en el mercado suizo 2024 (4Q), compensado con el efecto del vencimiento del Bono Internacional USD 2024.

Respecto a los indicadores de liquidez, el capital de trabajo neto se ubica en MM$ 226.551 representando una disminución de MM$ 202.949 respecto a diciembre 2024. La liquidez corriente disminuyó de 2,30 a 1,59 veces y la razón ácida bajo de 1,92 a 1,28 veces. Estas variaciones se explican, principalmente, por la disminución del efectivo y equivalente junto con el incremento de las cuentas por pagar comerciales.

Respecto a los indicadores de endeudamiento, la relación deuda total/patrimonio varió de 1,40x a 1,27x, lo que se debe primordialmente al incremento del patrimonio producto de la capitalización de los aportes recibidos y una disminución de pasivos, producto de amortización y variación del tipo de cambio.

ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

Activos	Septiembre 2025 MM$	Diciembre 2024 MM$	Variaciones MM$	Variaciones %
Efectivo y Efectivo Equivalente y Otros activos financieros Corrientes	533.155	689.943	-156.788	-22,7%
Inventarios	46.182	41.633	4.549	10,9%
Otros Activos No Financieros	39.721	38.593	1.128	2,9%
Propiedades de inversión y Prop. Planta y Equipos	6.378.150	6.116.186	261.964	4,3%
Otros	176.015	179.151	-3.136	-1,8%
Total Activos	7.173.223	7.065.506	107.717	1,5%

El rubro de Efectivo y Equivalentes al Efectivo y Otros Activos Financieros corrientes disminuye en MM$ 156.788 (Δ-22,7%), producto de menores saldos de inversiones (Depósitos a plazo), asociados a ejecución de proyectos, principalmente Línea 7.

El rubro de Propiedades de Inversión y Propiedad Planta y Equipos aumentó un MM$ 261.964 (Δ+4,3%), principalmente por la incorporación de bienes asociados a obras en ejecución de proyectos de expansión, estaciones y equipamiento de curso principalmente Línea 7.

Finalmente, el rubro de Inventarios aumentó un MM$ 4.549 (Δ+10,9%), por adquisición de repuestos y accesorios de mantenimiento.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos y Patrimonio	Septiembre 2025 MM$	Diciembre 2024 MM$	Variaciones MM$	Variaciones %
Pasivos Financieros	3.788.527	3.917.508	-128.981	-3,3%
Cuentas por Pagar del Giro, Provisiones, Beneficios a empleados y Otros Pasivos	213.989	188.921	25.068	13,3%
Cuentas por pagar EERR	8.948	10.484	-1.536	-14,7%
Patrimonio	3.161.759	2.948.593	213.166	7,2%
Total Pasivos y Patrimonio	7.173.223	7.065.506	107.717	1,5%

Los Pasivos Financieros, incluyendo los pasivos por arrendamientos, disminuyen en MM$ 128.981 (Δ-3,3%), explicado principalmente por amortización y pago de intereses e intereses devengados y por el efecto del tipo de cambio (Δ-$34,07).

Las cuentas por Pagar del Giro, Provisiones, Beneficios a empleados y Otros Pasivos, aumentan en MM$ 25.068 (Δ+13,3%), principalmente corresponden a aumento de proveedores nacionales producto de la operación, ingresos anticipados relacionados a Transferencias Directas (+MM$ 12.132) y a Ingresos anticipados por arriendo y publicidad (-MM$ 5.256).

El Patrimonio neto aumenta en MM$ 213.166 (Δ+7,2%), en comparación con diciembre 2024, principalmente por la capitalización de los aportes por parte del estado junto con el resultado de última línea del período.

ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Conceptos	Septiembre 2025 MM$	Septiembre 2024 MM$	Variaciones MM$	Variaciones %
Total Ingresos de Actividades Ordinarias	468.156	434.422	33.734	7,8%
Costos Operacionales	-447.252	-417.733	-29.519	-7,1%
Resultado Operacional	20.904	16.689	4.215	25,3%

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos operacionales aumentan en un 7,8% (MM$ 33.734) respecto al 30 de septiembre 2024:

Conceptos	Septiembre 2025 MM$	Septiembre 2024 MM$	Variaciones MM$	Variaciones %
Ingresos Transporte	355.588	333.246	22.342	6,7%
Ingresos no Tarifarios	76.170	66.245	9.925	15,0%
Transferencias del Estado	36.398	34.931	1.467	4,2%
Total Ingresos de actividades ordinarias	468.156	434.422	33.734	7,8%

Ingresos por Transporte de Pasajeros:

Los ingresos por transporte de pasajeros aumentan un 6,7%, alcanzando a septiembre 2025 los MM$ 355.588. Este incremento se explica principalmente por el aumento de la tarifa técnica, asociado a las variaciones en las variables del polinomio tarifario, especialmente por el alza en el tipo de cambio y en el IPC. Adicionalmente, se registró una mayor afluencia de pasajeros, con 17 millones adicionales en comparación con el mismo período del año anterior.

Ingresos No Tarifarios:

Los ingresos no tarifarios aumentaron principalmente por mayores retornos del canal de ventas y mayores ingresos publicitarios del proveedor Massiva, vinculados a nuevas iniciativas comerciales y de publicidad. Su incremento también se ve impulsado por el crecimiento de la UF y el arriendo de locales y espacios comerciales.

COSTOS DE OPERACIÓN

Los costos operacionales ascienden a MM$ 447.252 a septiembre de 2025, aumentando en 7,1% respecto a septiembre 2024:

Conceptos	Septiembre 2025 MM$	Septiembre 2024 MM$	Variaciones MM$	Variaciones %
Gasto en Personal	-119.415	-103.494	-15.921	-15,4%
Gasto en Mantenimiento	-83.515	-86.526	3.011	3,5%
Gasto en Energía	-61.403	-65.302	3.899	6,0%
Gastos Operacionales	-43.181	-36.850	-6.331	-17,2%
Gastos Generales y Administrativos	-26.447	-24.767	-1.680	-6,8%
Depreciación	-113.291	-100.795	-12.496	-12,4%
Total Costos Operacionales	-447.252	-417.733	-29.518	-7,1%

Gastos en Personal

Aumentaron en MM$ 15.921 por los mayores gastos sindicales asociados al bono de término de negociación del Sindicato Metro del año 2025 y el incremento en gasto de planilla asociado al efecto IPC y reajustes reales.

Gastos en Mantenimiento

Disminuyen en MM$ 3.011, principalmente por efecto de mayores activaciones los que se reflejan mediante depreciación. El gasto efectivo, aislando las activaciones, se incrementó en MM$ 2.443.

	Gasto contable Acum. Sep-24	Gasto contable Acum. Sep-25	Activaciones	Gasto efectivo Acum. Sep-25
Gasto Total	MM$ 86.526	MM$ 83.515	MM$ 5.454	MM$ 88.969
Gasto por Coche Km	MM$ 710			MM$ 722

Gastos en Energía Eléctrica

La disminución de MM$ 3.899, se explica principalmente por el nuevo contrato de peaje con SAESA, compensado parcialmente con los mayores precios del costo marginal y de los distintos generadores.

Gastos Operacionales

El incremento de MM$ 6.331, se atribuye primordialmente al mayor costo de los contratos de seguridad en estaciones.

Gastos Generales y Administrativos

El aumento de MM$ 1.680, se explica principalmente por un mayor costo en provisiones laborales, junto con contribuciones de bienes raíces. Adicionalmente, se registran mayores gastos vinculados a servicios computacionales.

Gastos por Depreciación

Durante el período, se observa un aumento de MM$ 12.496, explicado principalmente por el término del proceso de mantenimiento completo a trenes de la Línea 1 (serie NS-07), por la puesta en operación de las extensiones de las Líneas 2 y 3, y por la depreciación asociada a equipos computacionales bajo arrendamiento financiero.

RESULTADO NO OPERACIONAL

El resultado no operacional fue de MM$ -39.240 equivalente a una variación de MM$ 107.553, respecto a 2024:

Conceptos	Septiembre 2025 MM$	Septiembre 2024 MM$	Variaciones MM$	Variaciones %
Gastos Financieros Netos	-90.751	-78.424	-12.327	-15,7%
Otros Resultados no operacionales	-1.204	765	-1.969	n/d
Otras Ganancias (Pérdidas)	-	-72	72	n/d
Unidades de Reajuste	-34.726	-34.048	-678	-2,0%
Diferencias de Cambio	87.441	-35.014	122.455	n/d
Resultado No Operacional	-39.240	-146.793	107.553	73,3%

La disminución del Resultado no Operacional fue impulsada principalmente por diferencia de cambio, que experimentó una variación de MM$ 122.455 (mayor ganancia), contrarrestado en menor medida por los gastos financieros netos (MM$ -12.327) y Otros Resultados no Operacionales (MM$ -1.969).

Los gastos financieros netos aumentaron en 15,7%, debido a los menores ingresos financieros obtenidos por una menor cartera promedio y rentabilidad de las inversiones, junto con el aumento de los gastos financieros, debido a las compensaciones de operaciones Cross Currency Swap, colocación del bono en el mercado suizo (4Q 2024), contrarrestado con el vencimiento Bono Internacional USD 2024.
Los otros resultados no operacionales netos mostraron una disminución de MM$ -1.969, influenciado principalmente por la variación del valor presente crédito Fiscal IVA, debido a mayor alza en las tasas BCU-BTU a 30 años, compensado por menores gastos en Siniestros y Reconstrucción.

Por otro lado, otras ganancias (pérdidas) tuvieron una variación de MM$ 72, explicado por los gastos relacionados a la amortización en reservas del valor de derivados en el primer trimestre del 2024.

El resultado de unidades de reajuste (Δ -2,0%), se explica principalmente por el aumento de los compromisos en UF asociados a operaciones de cobertura de deuda, compensado por un menor incremento de la UF en el periodo Enero-Sept 2025 (2,78%) con respecto al 2024 (3,05%).

Finalmente, la mayor ganancia asociada a la diferencia de cambio se explica por la disminución del tipo de cambio (USD/CLP) en el tercer trimestre del 2025 (Δ-$34,07) con respecto a Δ+$20,56 en el mismo periodo del 2024. Lo anterior, refleja un ingreso por el menor valor en pesos de la Deuda Neta.

ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Conceptos	Septiembre 2025 MM$	Septiembre 2024 MM$	Variaciones MM$	Variaciones %
Efectivo y equivalente al efectivo final al inicio del período	**631.522**	**317.047**	**314.475**	**99%**
Actividades de la Operación	138.635	123.241	15.394	12%
Actividades de Inversión	-296.720	-213.072	-83.648	39%
Actividades de Financiación	19.574	59.670	-40.096	-67%
Efecto variación tasa de cambio	-6.088	4.392	-10.480	n/d
Efectivo y equivalente al efectivo al final del período	**486.923**	**291.278**	**195.645**	**67%**

El flujo de efectivo generado por actividades de operación fue de MM$ 138.635, frente a MM$ 123.241 del mismo período del año anterior. Este incremento se explica principalmente por el aumento en los cobros provenientes de ventas de bienes y prestación de servicios (MM$ 36.525), impulsado por mayores ingresos por pasajeros debido a una mayor afluencia y a la tarifa técnica promedio. Este efecto fue parcialmente contrarrestado por mayores pagos asociados a actividades operacionales (MM$ 8.140) y por mayores desembolsos a empleados (MM$ 7.756).

Por otro lado, el flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión pasó de MM$ -213.072 en 2024 a MM$ -296.720 a septiembre 2025, debido principalmente a mayores desembolsos asociados a la ejecución de proyectos de la Línea 7 (L7). Este efecto fue parcialmente compensado por el rescate de inversiones financieras de corto plazo y por una menor adquisición de activos intangibles.

Finalmente, el flujo originado por actividades de financiación tuvo una disminución de MM$ -40.096, donde el principal efecto se debe a una disminución del importe procedente de préstamos de largo, donde en 2024 se generó la colocación de los bonos O y P.

ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

La Sociedad se enfrenta a una serie de riesgos tanto en su operación de transporte público de pasajeros como en el ámbito económico-financiero, así como a eventos imprevistos. A pesar de ello, los ingresos de la compañía al cierre del de septiembre 2025 han aumentado significativamente en comparación con el año anterior, esto empujado por el aumento de los ingresos tarifarios.

Estructura Tarifaria	Demanda de Pasajeros	Riesgo de Tasa de Interés y Tipo de Cambio	Riesgo de liquidez y estructura pasivos financieros	Riesgo Crediticio	Riesgo de suministro de energía eléctrica
La estructura tarifaria de la Sociedad está vinculada al número de pasajeros transportados y a la tarifa técnica establecida en los convenios de transporte suscritos. Estos convenios han experimentado modificaciones a lo largo del tiempo, extendiendo su vigencia y ajustando las tarifas según variables económicas como el IPC, dólar, euro y costos energéticos. Estos ajustes permiten mitigar parcialmente el riesgo asociado a fluctuaciones en los costos.	La demanda de transporte de pasajeros está influenciada por la actividad económica, y se observa un aumento en la afluencia de pasajeros en comparación con el año anterior, atribuido por mayor presencialidad en las actividades diarias (económicas-laborales) de los usuarios.	La Sociedad gestiona los riesgos de tasa de interés y tipo de cambio mediante contratación de derivados financieros como Cross Currency Swaps y Forward, para mitigar la exposición a variaciones en monedas extranjeras. Estos instrumentos cumplen con los criterios contables de cobertura bajo IFRS 9.	El riesgo de liquidez es abordado mediante un monitoreo constante de los fondos disponibles y una planificación detallada de los pagos futuros. La Sociedad cuenta con alternativas de financiamiento en caso de déficit de caja, así como la liquidación de inversiones. La estructura de deuda de la Sociedad está compuesta principalmente por bonos y créditos bancarios a largo plazo, con el objetivo de asegurar la estabilidad financiera y coincidir con los plazos de madurez de los activos.	El riesgo crediticio asociado a las cuentas por cobrar es limitado, dado que la mayoría de los ingresos se reciben en efectivo diariamente. La Sociedad utiliza modelos de pérdidas crediticias esperadas para estimar las provisiones necesarias, considerando la morosidad en los deudores.	El suministro de energía eléctrica, crucial para la operación de la Sociedad, está respaldado por sistemas redundantes y contratos con empresas generadoras que proveen energía renovable con certificación IREC, reduciendo el riesgo de interrupciones en el suministro.

En resumen, la sociedad enfrenta una variedad de riesgos en su operación, pero implementa estrategias para mitigarlos y asegurar su continuidad operativa y financiera.

RATIOS FINANCIEROS

Afluencia		Septiembre 2025	Septiembre 2024
Afluencia total de pasajeros	millones de viajes	485,9	468,9
Índices de Liquidez		**Septiembre 2025**	**Diciembre 2024**
Liquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,59 x	2,30 x
Razón Ácida	Efectivo y Equivalente / Pasivo Corriente	1,28 x	1,92 x
Capital de Trabajo Neto	Activo Corriente - Pasivo Corriente	MM$ 226.551	MM$ 429.500
Endeudamiento		**Septiembre 2025**	**Diciembre 2024**
Razón endeudamiento	Deuda total / Patrimonio	1,27 x	1,40 x
Proporción deuda a corto plazo:	Pasivos corrientes / Deuda total	9,5%	8,0%
Proporción deuda a largo plazo:	Pasivos no corrientes / Deuda total	90,5%	92,0%
Indicadores de Resultados		**Septiembre 2025**	**Septiembre 2024**
E.B.I.T.D.A.	Resultado operacional + Depreciaciones + Amortizaciones	MM$ 134.196	MM$ 117.484
Margen E.B.I.T.D.A.	E.B.I.T.D.A. / Ingresos ordinarios	28,7%	27,0%
R.A.I.I.D.A.I.E	Resultado antes de impuestos, intereses, depreciación, amortización e ítems extraordinarios	MM$ 204.789	MM$ 76.558
Índices de Rentabilidad		**Septiembre 2025**	**Septiembre 2024**
Rentabilidad Operacional	Resultado Operacional / Propiedad Planta y Equipo	0,3%	0,3%
Rentabilidad Patrimonio	Ganancia (Perdida) / Patrimonio Promedio	-0,6%	-4,3%
Rentabilidad del Activo	Ganancia (Perdida) / Activo Promedio	-0,3%	-1,9%