



ANALISIS RAZONADO

Este documento tiene como propósito facilitar el análisis comparativo de los Estados Financieros Consolidados de Empresa de Transporte de Pasajeros Metro S.A. para los años 2025 y 2024, cuya lectura conjunta permite una comprensión integral del desempeño y principales variaciones.

RESUMEN EJECUTIVO

A los doce meses de 2025:

- El EBITDA¹ asciende a MM\$ 173.411 ($\Delta+19,0\%$ vs. 2024) y el resultado consolidado cierra en MM\$ -31.760 ($\Delta+91,14\%$ vs. 2024).
- El resultado operacional totaliza MM\$ 22.181 vs MM\$ 904 de 2024 ($\Delta+2.354\%$ vs. 2024).
- Los ingresos tarifarios, asociados al servicio de transporte de pasajeros, cierran en MM\$ 485.399 ($\Delta+6,4\%$ vs. 2024), producto del aumento en la afluencia de pasajeros, que alcanza 661,0 MM pax ($\Delta+3,27\%$ vs. 2024), y en la tarifa técnica, especialmente por variaciones de tipo de cambio e IPC.
- Los costos operacionales totalizan MM\$ 613.570 ($\Delta+3,9\%$ vs. 2024), principalmente por mayores gastos en personal, gastos operacionales y depreciación de activos.
- El resultado no operacional totaliza MM\$ -53.941, incrementando 85,0% respecto a MM\$ -359.451 del 2024. Explicado principalmente por un efecto positivo en diferencias de cambio que fue compensado por mayores gastos financieros.
- En línea con la estrategia de financiamiento, en el cuarto trimestre se concretó la segunda emisión de bonos verdes en Suiza por CHF 205 millones para proyectos de transporte limpio, en particular la Línea 9. Además, Fitch Ratings otorgó una calificación local (AAA/estable), equivalente a la del Estado de Chile, confirmando la solidez financiera y el respaldo estatal.
- En referencia al plan de expansión, que busca aumentar más de 50% la capacidad y la cobertura de la red, los avances físicos al cierre de 2024 y 2025 son:

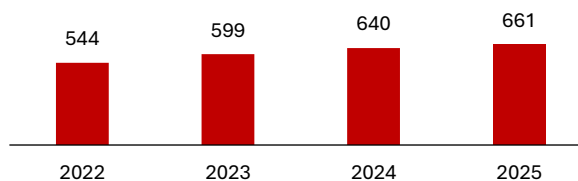
Línea	2024	2025	Variación
Ext. Línea 6	17,7%	36,6%	18,9%
Línea 7	24,1%	39,0%	14,9%

Línea 9 (Tramos 1 y 2)	0,0%	3,4%	3,4%
Modernización ²	0,0%	42,0%	42,0%

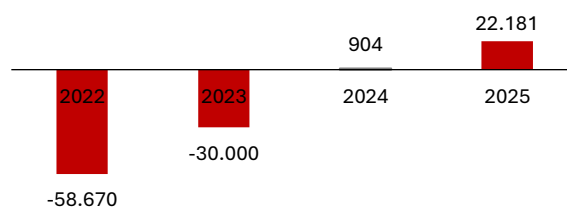
Las líneas 8, 9 (Tramo 3) y A (aeropuerto): aún se encuentran en fases previas a la ejecución de obras.

PRINCIPALES INDICADORES

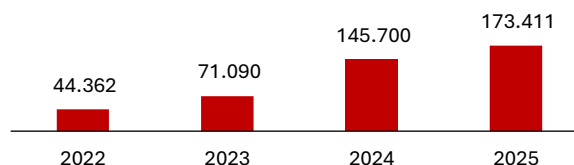
AFLUENCIA DE PASAJEROS - MILLONES DE VIAJES



RESULTADO OPERACIONAL - MILLONES DE PESOS



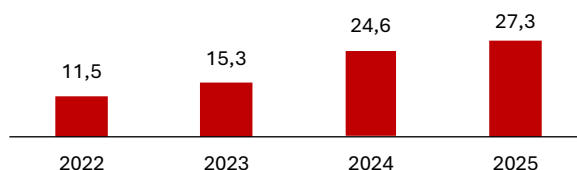
EBITDA - MILLONES DE PESOS



MARGEN EBITDA - %

¹ Para todos los efectos del documento, "EBITDA" corresponde a EBITDA ajustado, calculado a partir del resultado operacional más depreciaciones y amortizaciones, y es la fórmula utilizada para efectos de *covenants* según contratos de bonos locales.

² El proyecto de modernización al cierre de 2025 considera la instalación de puertas de andén para 9 estaciones de Línea 1 y revalorización de estaciones para 9 estaciones de líneas convencionales.



ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre 2025 y 2024

Conceptos	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Variaciones	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Ingresos Transporte	485.399	456.411	28.988	6,4%
Ingresos no Tarifarios	101.821	90.705	11.116	12,3%
Transferencias del Estado ³	48.531	44.575	3.956	8,9%
Ingresos de Actividades Ordinarias	635.751	591.691	44.060	7,4%
Gasto en Personal	-163.739	-143.306	-20.433	14,3%
Gasto en Mantenimiento	-117.423	-120.397	2.974	-2,5%
Gasto en Energía	-84.241	-88.787	4.546	-5,1%
Gastos Operacionales	-59.177	-50.651	-8.526	16,8%
Gastos Generales y Administrativos	-37.760	-42.850	5.090	-11,9%
Depreciación	-151.230	-144.796	-6.434	4,4%
Costos Operacionales	-613.570	-590.787	-22.783	3,9%
Resultado Operacional	22.181	904	21.277	2353,7%

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

- **Ingresos por Transporte de Pasajeros:** Incrementan MM\$ 28.988, principalmente por el aumento en la afluencia de pasajeros (MM\$14.783) y por el alza en la tarifa técnica (MM\$14.205), asociada principalmente a tipo de cambio e IPC.
- **Ingresos No Tarifarios:** Incrementan MM\$ 11.116, principalmente por mayores retornos del canal de ventas e ingresos publicitarios derivados de nuevas iniciativas comerciales.

COSTOS OPERACIONALES

- **Gastos en Personal:** Incrementan MM\$ 20.433, lo que se explica por acuerdo de negociación colectiva con Sindicato Metro (+MM\$ 9.727; Δ 77% más de socios que sindicato con que se negoció en 2024), por aumento de PIAS⁴ (MM\$5.173) debido a una estimación más conservadora de obligaciones futuras, y por el efecto IPC (MM\$ 2.637).
- **Gastos en Mantenimiento:** Disminuyen MM\$ 2.974, principalmente por activaciones de Gran Revisión⁵ y un menor valor de reajuste en contratos de mantención.

- **Gastos en Energía:** Disminuyen MM\$ 4.546, principalmente por mejores condiciones logradas en la negociación de contratos de transmisión, la reducción de provisiones relacionadas con el contrato de peaje y la implementación de iniciativas para reducir consumos y mejorar el desempeño energético.
- **Gastos Operacionales:** Incrementan MM\$ 8.526, principalmente por el aumento en la recaudación que eleva las comisiones asociadas a mayores ingresos y por la incorporación de nuevos contratos de seguridad en estaciones, en línea con la estrategia para fortalecer la seguridad de la red.
- **Gastos Generales y Administrativos:** Disminuyen MM\$ 5.090, principalmente por una disminución en saldo de provisiones asociadas a contribuciones (Revisión en curso de las estaciones de Líneas 3 y 6).
- **Depreciación:** Incrementa MM\$ 6.434, principalmente por la entrada en operación de trenes NS-16 y el overhaul de trenes NS-74 (MM\$ 5.256) y la puesta en servicio de las extensiones de las Líneas 2 y 3 (MM\$ 2.902).

³ Corresponde a la compensación de los gastos de mantenimiento de infraestructura que transfiere el Gobierno a través de la Ley Anual de Presupuestos.

⁴ Provisiones de indemnización por años de servicio.

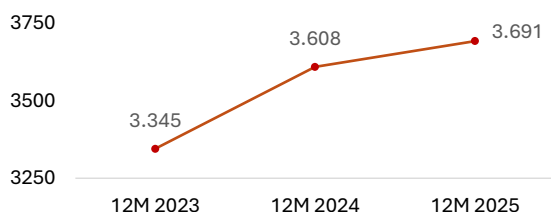
⁵ Gran Revisión (GRs) son mantenciones mayores a componentes significativos en determinados periodos, necesarios para que el activo continúe operando de manera segura y eficiente. Dicho costo es capitalizado como parte del activo y se deprecia de forma sistemática durante su nueva vida útil.



EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES OPERATIVOS

Conceptos	Ene-Dic 2023	Ene-Dic 2024	Ene-Dic 2025	variación 2024 vs 2023	variación 2025 vs 2024
Total Coche Km - MMCKm	156	164	166	4,9%	1,5%
Costos operacionales - MM\$	521.893	590.787	613.570	13,2%	3,9%
Costo Mantenimiento - MM\$ ⁶	101.235	120.397	117.423	18,9%	-2,5%
Depreciación Gran Revisión (GRs) - MM\$	8.115	8.733	13.719	7,6%	57,1%
Consumo de Energía - GWh	471	488	487	3,6%	-0,2%
Costo Energía - MM\$	89.016	88.787	84.241	-0,3%	-5,1%

COSTOS OPERACIONALES - MM\$ / MM CKm



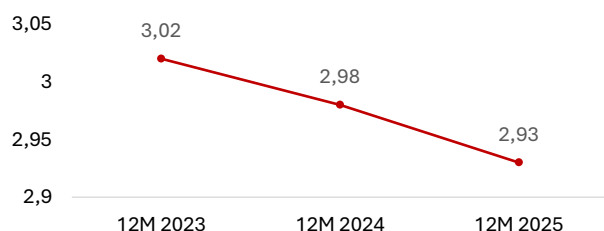
El incremento responde principalmente al crecimiento de los gastos de mantención y personal, impulsado por la puesta en operación de las extensiones de las líneas 2 y 3 y el cierre de acuerdos sindicales. Además, incidieron el efecto de la inflación y la variación del tipo de cambio.

COSTOS DE MANTENIMIENTO + Dep. GR - MM\$ / MM CKm



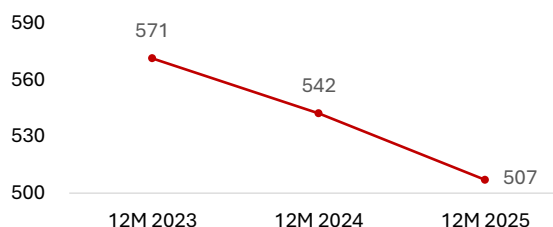
El incremento de los gastos de mantenimiento y GR del 2024 respecto del 2023 responde a mayores precios en contratos de material rodante, mantención de vías y transporte vertical (crecimiento del parque a mantener), junto con el efecto de la puesta en marcha de extensiones L2 y L3.

CONSUMO DE ENERGÍA – GWh / MM CKm



Gracias a las iniciativas destinadas a reducir consumos y mejorar el desempeño energético alineadas con la norma ISO 50001, como la sustitución de sistemas de alumbrado por LED y la optimización de la velocidad de los trenes con respecto a la afluencia, el consumo de energía ha disminuido pese al incremento de coche-km.

COSTO ENERGÍA - MM\$ / MM CKm



La eficiencia energética contribuyó a reducir el costo de la energía, el cual se vio especialmente favorecido en 2025 por mejores condiciones alcanzadas en la negociación de los contratos de transmisión.

⁶ A partir del 2025 se generó un cambio en el criterio de activación de las mantenciones. Sin este ajuste el monto a 12M2025 para Gastos de Mantenimiento sería MM\$ 120.931



RESULTADO NO OPERACIONAL

Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre 2025 y 2024

Conceptos	Diciembre	Diciembre	Variaciones	
	2025 MM\$	2024 MM\$	MM\$	%
Gastos Financieros Netos	-124.616	-107.389	-17.227	16,0%
Otros Resultados no operacionales	-1.186	338	-1.524	n/d
Otras Ganancias (Pérdidas)	-	-72	72	n/d
Unidades de Reajuste	-41.951	-49.577	7.626	-15,4%
Diferencias de Cambio	113.811	-202.750	316.561	n/d
Resultado No Operacional	-53.942	-359.450	305.508	85,0%

- **Gastos Financieros Netos:** Incrementan en MM\$ 17.277, principalmente por menores ingresos financieros derivados de una menor cartera promedio asociada a la ejecución del CAPEX del plan de expansión y por la caída de las tasas de interés de corto plazo; a ello se suma el aumento de gastos financieros por la emisión de nueva deuda en el mercado suizo (4Q 2024), parcialmente compensados por vencimientos de pasivos.
- **Unidades de Reajuste:** La caída de la inflación en 2025 respecto a 2024 moderó los efectos de pérdidas por unidades de reajuste, las cuales se redujeron en MM\$ 7.627.
- **Diferencia de Cambio:** Incrementan en MM\$ 316.561, principalmente por la disminución del tipo de cambio (CLP/USD) durante los doce meses de 2025, que cerró en CLP 907,13 (Δ -\$89,3, en contraste con el incremento registrado en el mismo período de 2024, cuando cerró en CLP 996,46 (Δ +\$119,3).



ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre 2025 y 2024

Conceptos	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Variaciones	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Efectivo y equivalente al efectivo final al inicio del período	631.522	317.047	314.475	99%
Actividades de la Operación	182.562	162.833	19.729	12,1%
Actividades de Inversión	-540.951	-123.681	-417.270	n/d
Actividades de Financiación	288.174	247.941	40.233	16,2%
Efecto variación tasa de cambio	-20.442	27.382	-47.824	n/d
Efectivo y equivalente al efectivo al final del período	540.865	631.522	-90.657	-14,4%

- **Actividades de la Operación:** Los flujos provenientes de actividades de la operación se componen de los cobros del pasaje a usuarios y de otros ingresos no tarifarios, como arriendos de espacios comerciales, publicidad y red móvil, entre otros; con estos flujos se atienden los compromisos con proveedores de servicios (mantenimiento), el pago de energía y las remuneraciones.

En 2025, estos flujos incrementas MM\$ 19.729, impulsados por el aumento de la afluencia de pasajeros, la tarifa técnica y la evolución de la estrategia para potenciar los negocios no tarifarios, y se ven parcialmente compensados por mayores costos operacionales.

- **Actividades de Inversión:** Los flujos de inversión se componen principalmente de la compra de propiedad, planta y equipo, donde se registran los avances de los proyectos de expansión. Adicionalmente, incluyen la contratación y el vencimiento de instrumentos financieros de plazo superior a 90 días.

En 2025 las actividades de inversión disminuyen en MM\$ 417.270, pues se realizaron mayores desembolsos asociados a la ejecución de proyectos, en particular de la Línea 7, además de un menor nivel de inversiones en instrumentos con plazo superior a 90 días.

- **Actividades de Financiación:** Las actividades de financiación comprenden los aportes de capital del Estado y la contratación de deuda financiera, compensados por el pago de intereses y la amortización de capital.

En 2025 el flujo neto de actividades de financiación aumentó en MM\$ 40.233 respecto a 2024, debido a la menor amortización de deuda de largo plazo, compensado por menores entradas por emisiones de deuda (hubo menos emisiones que en 2024).



ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Al 31 de diciembre 2025 y 2024

Conceptos	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Variaciones	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Efectivo y Efectivo Equivalente y Otros activos financieros	676.100	821.876	-145.776	-17,7%
Inventarios	42.804	41.633	1.171	2,8%
Otros Activos No Financieros	36.245	38.593	-2.348	-6,1%
Propiedades de inversión y Prop. Planta y Equipos	6.561.006	6.116.186	444.820	7,3%
Otros	36.449	47.218	-10.769	-22,8%
Total Activos	7.352.604	7.065.506	287.098	4,1%
Pasivos Financieros	3.936.626	3.917.508	19.118	0,5%
Cuentas por Pagar del Giro, Provisiones, Beneficios a empleados y Otros Pasivos	200.831	188.920	11.911	6,3%
Cuentas por pagar EERR	8.212	10.484	-2.272	-21,7%
Patrimonio	3.206.935	2.948.593	258.342	8,8%
Total Pasivos y Patrimonio	7.352.604	7.065.506	287.098	4,1%

ACTIVOS

- **Efectivo y Equivalentes al Efectivo y Otros Activos Financieros:** disminuyen MM\$ 145.776, producto de menores saldos de inversiones, asociados a la ejecución de proyectos, principalmente a Línea 7.
- **Inventarios:** incrementan MM\$ 1.171, por mayor compra de repuestos.
- **Otros Activos No Financieros:** disminuyen MM\$ 2.348, principalmente por movimientos que reflejan el paso de terrenos de inversión a activo fijo y por la reducción del valor presente del crédito fiscal.
- **Propiedades, planta y equipo, junto con las Propiedades de inversión netos:** incrementan MM\$ 444.820, por la inversión en proyectos que forman parte del plan de expansión de la red, principalmente en la Línea 7.
- **Otros activos:** disminuyen en MM\$ 10.769, principalmente por la reducción de cuentas por cobrar asociadas al canal de ventas.

PASIVOS Y PATRIMONIO

- **Pasivos Financieros** (incluyendo los pasivos por arrendamientos): incrementan MM\$ 19.118, principalmente por la valorización de derivados asociados a la política de cobertura (MM \$98.593), parcialmente compensados por la diferencia neta entre la emisión y la amortización de deuda a largo plazo (MM\$ 76.417).
- **Cuentas por Pagar del Giro, Provisiones, Beneficios a empleados y Otros Pasivos:** Incrementan MM\$ 11.911, principalmente por el aumento de cuentas por pagar a proveedores y por mayores provisiones de planilla.
- **Patrimonio neto:** Incrementa MM\$ 258.342, principalmente por la capitalización de los aportes recibidos por parte del Estado asociados a los proyectos de expansión.



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 de diciembre 2025 han aumentado significativamente en comparación con el año anterior, esto empujado por el aumento de los ingresos tarifarios.

- **Estructura Tarifaria:** 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 la estructura de costos de la compañía.
- **Demanda de Pasajeros:** 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), sin embargo, una caída futura de la actividad o cambios en hábitos de desplazamiento podría reducir los ingresos operacionales de la compañía.
- **Riesgo de Tipo de Cambio y Tasas de Interés:** La Sociedad gestiona los riesgos de tipo de cambio mediante la aplicación de su Política de Cobertura, utilizando principalmente instrumentos derivados como Cross Currency Swaps (CCS) y Forwards para reducir la exposición a fluctuaciones en monedas extranjeras. Todas las operaciones definidas como contabilidad de cobertura cumplen con los criterios establecidos por IFRS 9. Por otro lado, Metro no tiene exposición a tasa variable, tanto en deuda como en instrumentos de cobertura.
- **Riesgo de liquidez y estructura pasivos financieros:** El riesgo de liquidez se define y monitorea en base a nuestra Política de Liquidez, que define criterios para garantizar recursos suficientes, asegurando el cumplimiento oportuno de compromisos financieros y operativos, fortaleciendo la resiliencia de la empresa. Esta política se implementa mediante un seguimiento permanente de la posición de caja y una programación anticipada de los desembolsos. Además, la Sociedad dispone de mecanismos para cubrir eventuales necesidades de liquidez, como líneas de financiamiento y la posibilidad de liquidar 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.
- **Riesgo Crediticio:** Metro, como principal recaudador de la Red Metropolitana de Movilidad, enfrenta un riesgo limitado en cuentas por cobrar porque la mayor parte de los ingresos se recauda diariamente en efectivo; no obstante, la sociedad aplica modelos de pérdidas crediticias esperadas para estimar provisiones frente a la morosidad.
- **Riesgo de suministro de energía eléctrica:** 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.



PRINCIPALES RATIOS DE DESEMPEÑO

Indicadores Operativos		Diciembre 2025	Diciembre 2024
Afluencia total de pasajeros	Usuarios transportados validados	MM 661	MM 640
Coche Km	Número de coches x kilómetro recorrido	MM 166,26	MM 163,73
Consumo de Energía	Energía eléctrica total consumida	GWh 487	GWh 488

Índices de Liquidez		Diciembre 2025	Diciembre 2024
Liquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,53 x	2,30 x
Razón Ácida	Efectivo y Equivalente / Pasivo Corriente	1,26 x	1,92 x
Capital de Trabajo Neto	Activo Corriente - Pasivo Corriente	MM\$ 227.208	MM\$ 429.500

Endeudamiento		Diciembre 2025	Diciembre 2024
Razón endeudamiento	Deuda total / Patrimonio	1,29 x	1,40 x
Proporción deuda a corto plazo:	Pasivos corrientes / Deuda total	10,3%	8,0%
Proporción deuda a largo plazo:	Pasivos no corrientes / Deuda total	89,7%	92,0%

Indicadores de Resultados		Diciembre 2025	Diciembre 2024
E.B.I.T.D.A (ajustado)	Resultado operacional + Depreciaciones + Amortizaciones	MM\$ 173.411	MM\$ 145.700
Margen E.B.I.T.D.A (ajustado)	E.B.I.T.D.A (ajustado) / Ingresos ordinarios	27,3%	24,6%

Índices de Rentabilidad		Diciembre 2025	Diciembre 2024
Rentabilidad Operacional	Resultado Operacional / Propiedad Planta y Equipo	0,3%	0,0%
Rentabilidad Patrimonio	Ganancia (Perdida) / Patrimonio Promedio	-1,0%	-12,1%
Rentabilidad del Activo	Ganancia (Perdida) / Activo Promedio	-0,4%	-5,2%