

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

El propósito de este documento es facilitar el análisis de los Estados Financieros Consolidados de Empresa de Transporte de Pasajeros Metro S.A., para el periodo terminado al 31 de diciembre 2024 y su comparación con el año 2023. 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:**
DIC 24 MM\$ 145.700 vs
DIC 23 MM\$ 71.090 / $\Delta +104,9\%$
- **Margen EBITDA:**
DIC 24 24,6% vs DIC 23 15,3% /
 $\Delta +9,3\%$
- **Resultado Operacional:**
DIC 24 MM\$ 904 vs DIC 23
MM\$ -58.670

❖ ENDEUDAMIENTO

- **Razón Endeudamiento:**
DIC 24 1,40x - DIC 23 1,23x / $\Delta 13\%$
- **Proporción deuda a corto plazo:**
DIC 24 8,0% - DIC 23 11,7% / $\Delta -3,7\%$
- **Proporción deuda a largo plazo:**
DIC 24 92,0% - DIC 23 88,3% / $\Delta +3,7\%$

❖ LIQUIDEZ

- **Liquidez:**
DIC 24 2,30x - DIC 23 1,74x / $\Delta +32,6\%$

RESUMEN EJECUTIVO

Al 31 de diciembre 2024, el total de Activos y Pasivos-Patrimonio alcanza los MM\$ 7.065.506, reflejando un aumento de MM\$ 405.882 ($\Delta+6,1\%$) respecto al 31 de diciembre 2023.

Respecto del total de Activos, dominados ampliamente por la parte inmovilizada de los recursos, se destaca que al 31 de diciembre 2024 las Propiedades, planta y equipo, junto con las Propiedades de inversión netos representan el 86,6% del total de Activos, reflejando un aumento de MM\$ 325.731 ($\Delta+5,6\%$) respecto al año 2023. Lo anterior, explicado por la inversión en proyectos, principalmente Línea 7. Por otra parte, el Efectivo y Efectivo Equivalente y Otros activos Financieros Corrientes, que representan el 9,8% del total de activos, los cuales aumentaron en MM\$ 13.173 ($\Delta+1,9\%$), por la colocación en el mercado suizo compensado con ejecución en proyectos de expansión.

Respecto al total de Pasivos y Patrimonio, el 55,4% corresponde a Pasivos Financieros los cuales aumentaron en MM\$ 426.232 ($\Delta+12,2\%$), principalmente por la colocación de bonos en el mercado suizo, adicionalmente por el efecto del tipo de cambio y UF en las obligaciones con el público. Por otro lado, las Cuentas por pagar a empresas relacionadas que representan el 0,1% del total de Pasivos y Patrimonio disminuyeron a MM\$ 10.484 desde MM\$12.560 (Δ MM\$ - 2.076), por la capitalización de los aportes comprometidos del Estado. En cuanto al Patrimonio, éste disminuyó en MM\$ 31.470, principalmente por la pérdida del ejercicio MM\$ 358.547, compensado por la capitalización de aportes.

El resultado consolidado de la compañía a diciembre 2024 asciende a MM\$ -358.547, donde los costos operacionales aumentan en un 13,2% llegando a MM\$ 590.787 (vs MM\$ 521.893 al 2023), siendo las principales variables que explican este aumento los mayores gastos en mantenimiento y personal. Por su parte, los ingresos operacionales aumentaron MM\$ 128.468 ($\Delta+27,7\%$) totalizando MM\$ 591.691 acumulado a diciembre 2024, influenciados por un aumento de la afluencia y una mayor tarifa técnica en relación con el mismo periodo de 2023. En consecuencia, el EBITDA al 31 de diciembre de 2024 alcanza los MM\$ 145.700, mayor en un 104,9% al registrado en el mismo periodo del año anterior (MM\$ 71.090). Finalmente, los gastos financieros netos aumentaron en MM\$ 44.565 ($\Delta+70,9\%$), lo que se debe principalmente a un incremento del valor del dólar promedio a \$943,63 en 2024 de \$841,03 en 2023 (+\$102,6).

Respecto a los **indicadores de liquidez**, el capital de trabajo neto se ubica en MM\$ 429.500, representando un aumento de MM\$ 112.830 respecto a diciembre 2023. La liquidez corriente aumentó de 1,74 a 2,30 veces y la razón ácida mejoró de 0,74 a 1,92 veces. Estas variaciones se explican, principalmente, por la disminución del pasivo corriente asociado al vencimiento del bono internacional, que fue refinanciado a largo plazo en el mercado local.

Respecto a los **indicadores de endeudamiento**, la relación deuda total/patrimonio varió de 1,23x a 1,40x, lo que se debe primordialmente al efecto del tipo de cambio de USD y aumento de los pasivos producto de la colocación efectuada en octubre de 2024 por MMCHF 155.

ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

Activos	Diciembre	Diciembre	Variaciones	
	2024	2023	MM\$	%
	MM\$	MM\$		
Efectivo y Efectivo Equivalente y Otros activos financieros Corrientes	689.943	676.770	13.173	1,9%
Inventarios	41.633	43.442	-1.810	-4,2%
Otros Activos No Financieros	38.593	37.091	1.502	4,0%
Propiedades de inversión y Prop. Planta y Equipos	6.116.186	5.790.455	325.731	5,6%
Otros	179.151	111.866	67.285	60,1%
Total Activos	7.065.506	6.659.625	405.881	6,1%

El rubro de Efectivo y Equivalentes al Efectivo y Otros Activos Financieros corrientes aumenta en MM\$ 13.173 ($\Delta+1,9\%$) por los aportes de capital recibidos de accionistas MM\$ 332.115 y la colocación del bono en el mercado suizo por un total de MMCHF 155, compensado por la utilización de recursos destinados a la ejecución de proyectos de Metro. Los Otros Activos No Financieros aumentaron en MM\$ 1.502 ($\Delta 4,0\%$), lo cual se atribuye a anticipos de beneficios al personal.

El rubro de Propiedades de Inversión y Propiedad Planta y Equipos aumentó un MM\$ 325.731 ($\Delta+5,6\%$), destacando el incremento en obras en curso, referente a los proyectos de expansión, especialmente la Línea 7 y Extensión de Línea 6.

Finalmente, el rubro de Otros Activos aumentó en MM\$ 67.285 ($\Delta+60,1\%$), variación explicada principalmente por la valorización MTM de las operaciones con derivados.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos y Patrimonio	Diciembre	Diciembre	Variaciones	
	2024	2023	MM\$	%
	MM\$	MM\$		
Pasivos Financieros	3.917.508	3.491.276	426.231	12,2%
Cuentas por Pagar del Giro	188.920	175.725	13.196	7,5%
Cuentas por pagar EERR	10.484	12.560	-2.076	-16,5%
Patrimonio Neto	2.948.593	2.980.063	-31.470	-1,1%
Total Pasivos	7.065.506	6.659.625	405.881	6,1%

Los Pasivos Financieros aumentan en MM\$ 426.231 ($\Delta 12,2\%$), explicado principalmente por el efecto del tipo de cambio y la colocación de bonos realizada en octubre en el mercado suizo por un total de MMCHF 155. Cabe destacar, que las nuevas emisiones locales realizadas durante el período (Series O y P), fueron compensados por amortizaciones de deuda (Bono Internacional Serie 1).

Las Cuentas por Pagar del Giro aumentan en MM\$ 13.196 ($\Delta+7,5\%$), principalmente por deudas por compras y servicios recibidos, contribuciones y otros.

El Patrimonio neto disminuye en MM\$ 31.470 ($\Delta-1,1\%$), en comparación con diciembre 2023, producto del resultado de última línea del período compensado con la capitalización de aportes fiscales.

ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Conceptos	Diciembre	Diciembre	Variaciones	
	2024	2023	MM\$	%
	MM\$	MM\$		
Total Ingresos de Actividades Ordinarias	591.691	463.223	128.468	27,7%
Costos Operacionales	-590.787	-521.893	-68.894	13,2%
Resultado Operacional	904	-58.670	59.573	n/d
Resultado Fuera de la Explotación	-359.451	-163.489	-195.962	n/d
Ganancia (Pérdida)	-358.547	-222.159	-136.388	61,4%

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos operacionales aumentan en un 27,7% (MM\$ 128.468) respecto al 31 de diciembre de 2023:

Conceptos	Diciembre	Diciembre	Variaciones	
	2024	2023	MM\$	%
	MM\$	MM\$		
Ingresos Transporte	456.411	383.375	73.037	19,1%
Ingresos no Tarifarios	90.705	79.848	10.856	13,6%
Transferencias del Estado	44.575	-	44.575	n/a
Total Ingresos de actividades ordinarias	591.691	463.223	128.468	27,7%

Los ingresos por transporte de pasajeros aumentan un 19,1%, alcanzando a diciembre de 2024 los MM\$ 456.411. Este incremento se debe a dos razones principales: en primer lugar, un aumento en la tarifa técnica promedio por cambios en las variables de polinomio tarifario y mayor tarifa base por la entrada en operación de extensiones L2 y L3; segundo, un aumento en la afluencia de pasajeros por 41,0 millones más que el mismo periodo del año anterior.

En referencia a los Ingresos no Tarifarios, al cierre de diciembre de 2024, se observa un incremento de MM\$ 10.856 ($\Delta+13,6\%$), en comparación con el mismo período del año anterior. Este aumento se explica por el incremento en los ingresos de negocios, principalmente producto de Servicios por efecto recambio ATM's y efecto de la UF. Adicionalmente el Canal de Ventas posee una mayor recaudación debido a la mayor tasa asociada.

COSTOS DE OPERACIÓN

Los costos operacionales ascienden a MM\$ 590.787 a diciembre de 2024, aumentando en un 13,2% respecto a diciembre 2023:

Conceptos	Diciembre	Diciembre	Variaciones	
	2024	2023	MM\$	%
	MM\$	MM\$		
Gasto en Personal	-143.306	-124.831	-18.475	14,8%
Gasto en Mantenimiento	-120.397	-101.235	-19.162	18,9%
Gasto en Energía	-88.787	-89.016	229	-0,3%
Gastos Operacionales	-50.651	-46.557	-4.094	8,8%
Gastos Generales y Administrativos	-42.850	-30.493	-12.357	40,5%
Depreciación	-144.796	-129.760	-15.036	11,6%
Total Costos Operacionales	-590.787	-521.893	-68.894	13,2%

Los Gastos en Personal aumentan en un MM\$ 18.475 ($\Delta+14,8\%$), principalmente por aumento de IPC y una dotación promedio mayor al año 2023.

El aumento en gastos de mantenimiento experimentados durante el periodo 2024 (MM\$ 19.162) responde principalmente a efectos de tipo de cambio, entrada en operación de las extensiones de líneas 2 y 3, así como mayores gastos por Mantenimiento material rodante, vías, equipamiento y otros.

Los gastos de energía disminuyen en un 0,3% en comparación con el año anterior, alcanzando un total de MM\$ 88.787, principalmente por efecto del nuevo precio por consumo de energía del contrato con Enel, que se compensa con el mayor tipo de cambio y potencia del periodo.

Los Gastos operacionales experimentan un aumento de 8,8%, llegando a MM\$ 50.651 durante el período, lo que se explica principalmente por aumento en contratos de seguridad y gastos de operador de canal de ventas.

Los Gastos generales y administrativos aumentaron en MM\$ 12.357 ($\Delta+40,5\%$), explicado por el incremento de contribuciones de bienes raíces y contrato de servicios.

La depreciación al 31 de diciembre 2024 aumenta en MM\$ 15.036 ($\Delta+11,6\%$), principalmente por mayor activo depreciable debido a la entrada a operación de las extensiones inauguradas durante el segundo semestre del 2023.

RESULTADO NO OPERACIONAL

El resultado no operacional refleja una pérdida de MM\$ -359.451 equivalente a una mayor pérdida de MM\$ 195.962, respecto a 2023:

Conceptos	Diciembre	Diciembre	Variaciones	
	2024	2023	MM\$	%
	MM\$	MM\$		
Gastos Financieros Netos	-107.389	-62.824	-44.565	70,9%
Otros Resultados no operacionales	338	-8.170	8.508	n/d
Otras Ganancias (Pérdidas)	-72	-16.013	15.941	-99,5%
Unidades de Reajuste	-49.577	-54.996	5.419	-9,9%
Diferencias de Cambio	-202.750	-21.486	-181.264	n/d
Resultado No Operacional	-359.451	-163.489	-195.962	n/d

El aumento de la pérdida del Resultado no Operacional fue impulsado, principalmente, por diferencia de cambio que experimentó una variación de MM\$ -181.264 (mayor pérdida). Esto sumado al crecimiento en gastos financieros netos (MM\$ -44.565).

Los gastos financieros netos aumentaron en 70,9%, principalmente debido al mayor devengo de costos financieros por la entrada en operación del proyecto de extensiones líneas 2 y 3, junto con una mayor UF y dólar. Adicionalmente, se experimentaron menores ingresos financieros debido a una menor rentabilidad y cartera.

Los otros resultados no operacionales netos mostraron una variación de MM\$ 8.508, influenciado principalmente por menores bajas por siniestro y/o deterioro PPE (Propiedad, plantas y equipos) junto con provisiones.

Por otro lado, otras ganancias (pérdidas) mostraron una variación de MM\$ 15.941, explicado por cambios en el valor de mercado de los instrumentos de cobertura (Cross Currency Swap).

El resultado de unidades de reajuste se explica por la variación de la Unidad de Fomento que para el año 2024 fue de 4.4% con respecto a 2023 (Dic-24 38.416,69 vs Dic-23 36.789,36), menor a la variación de 2023 (4.8%).

Finalmente, la mayor pérdida asociada a la diferencia de cambio se explica por el incremento del dólar en 2024 por $\Delta+\$119,34$; frente a un aumento de $\Delta+\$21,26$ en 2023.

ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Conceptos	Diciembre	Diciembre	Variaciones	
	2024	2023	MM\$	%
	MM\$	MM\$		
Efectivo y equivalente al efectivo final al inicio del ejercicio	317.047	466.252	- 149.205	-32%
Actividades de la Operación	162.833	168.923	-6.090	-4%
Actividades de Inversión	-123.681	-482.364	358.683	-74%
Actividades de Financiación	247.941	170.981	76.960	45%
Efecto variación tasa de cambio	27.382	-6.745	34.127	-506%
Efectivo y equivalente al efectivo al final del ejercicio	631.522	317.047	314.475	99%

El flujo de efectivo generado por actividades de operación fue de MM\$ 162.833, frente al flujo de MM\$ 168.923 del mismo periodo del año anterior. Esta reducción se produjo, principalmente, por el mayor pago a proveedores que se incrementó en MM\$ 60.201 asociado al mayor gasto por mantenimiento, junto con pago por cuenta de los empleados por MM\$ 22.127, debido a un mayor IPC, dotación y a desembolsos sindicales por el pago de BTN en 2024. Esto contrarrestado, en su mayoría, por el incremento del cobro procedente de las ventas de bienes y prestación de servicios MM\$ 60.537 producto del incremento en los ingresos por pasajeros dado el aumento en la afluencia y mayor tarifa técnica promedio.

Por otro lado, el flujo de efectivo usado en actividades de inversión pasó de MM\$ -482.364 en 2023 a MM\$ -123.681 a diciembre 2024, asociado esencialmente a una disminución en las inversiones en instrumentos de más de 90 días.

Finalmente, el flujo originado por actividades de financiación tuvo un incremento de MM\$ 76.960, donde el principal efecto se debe a la colocación de nuevos bonos locales y un bono suizo, contrarrestado con el mayor pago de obligaciones financieras e intereses neto de emisiones de deuda realizadas asociado al pago del vencimiento del bono internacional Serie 1 y a las amortizaciones de deuda en UF, junto con un mayor desembolso por gastos financieros debido al mayor dólar y UF que el mismo periodo del año anterior.

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 diciembre 2024 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
<p>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.</p>	<p>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 y la entrada en funcionamiento de las extensiones L2 y 3.</p>	<p>La Sociedad gestiona los riesgos de tasa de interés y tipo de cambio mediante contratos de derivados financieros, principalmente Cross Currency Swaps, para mitigar la exposición a variaciones en monedas extranjeras. Estos instrumentos cumplen con los criterios contables de cobertura bajo IFRS 9.</p>	<p>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.</p>	<p>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.</p>	<p>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.</p>

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		Diciembre 2024	Diciembre 2023
Afluencia total de pasajeros	millones de viajes	640,1	599,1
Índices de Liquidez		Diciembre 2024	Diciembre 2023
Liquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente	2,30 x	1,74 x
Razón Ácida	Efectivo y Equivalente / Pasivo Corriente	1,92 x	0,74 x
Capital de Trabajo Neto	Activo Corriente - Pasivo Corriente	MM\$ 429.500	MM\$ 316.670
Endeudamiento		Diciembre 2024	Diciembre 2023
Razón endeudamiento	Deuda total / Patrimonio	1,40 x	1,23 x
Proporción deuda a corto plazo:	Pasivos corrientes / Deuda total	8,0%	11,7%
Proporción deuda a largo plazo:	Pasivos no corrientes / Deuda total	92,0%	88,3%
Indicadores de Resultados		Diciembre 2024	Diciembre 2023
E.B.I.T.D.A.	Resultado operacional + Depreciaciones + Amortizaciones	MM\$ 145.700	MM\$ 71.090
Margen E.B.I.T.D.A.	E.B.I.T.D.A. / Ingresos ordinarios	24,6%	15,3%
R.A.I.I.D.A.I.E	Resultado antes de impuestos, intereses, depreciación, amortización e ítems extraordinarios	-MM\$ 71.206	MM\$ 29.238
Índices de Rentabilidad		Diciembre 2024	Diciembre 2023
Rentabilidad Operacional	Resultado Operacional / Propiedad Planta y Equipo	0,0%	-1,0%
Rentabilidad Patrimonio	Ganancia (Perdida) / Patrimonio Promedio	-12,1%	-7,7%
Rentabilidad del Activo	Ganancia (Perdida) / Activo Promedio	-5,2%	-3,4%