

Siguen los avances en las construcciones de las nuevas líneas.

Santiago, 12 de marzo de 2026

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Líneas de Bonos		AA+
Bonos	BMETR-I	AA+
Bonos	BMETR-J	AA+
Bonos	BMETR-K	AA+
Bonos	BMETR-L	AA+
Bonos	BMETR-M	AA+
Bonos	BMETR-O	AA+
Bonos	BMETR-P	AA+
Bonos	BMETR-A	AAA
Bonos	BMETR-B	AAA
Bonos	BMETR-C	AAA
Bonos	BMETR-D	AAA
Bonos	BMETR-E	AAA
Bonos	BMETR-F	AAA
Bonos	BMETR-G	AAA

Humphreys mantiene en “Categoría AAA” bonos de Metro con garantía estatal y en “Categoría AA+” los títulos sin dicha caución

Humphreys decidió mantener en “Categoría AAA” y “Categoría AA+” los bonos de **Empresa de Transporte de Pasajeros Metro S.A. (Metro)** con y sin garantía estatal, respectivamente.

La clasificación de los bonos series A, B, C, D, E, F y G en “Categoría AAA” se fundamenta en la garantía del Estado de Chile con que cuentan los instrumentos, lo que significa que el Tesorero General de la República o quien lo reemplace o subroge, en representación del Estado, cauciona o garantiza las obligaciones contraídas con los tenedores de los títulos de deuda, suscribiendo en forma personal tales instrumentos.

La garantía se extiende al capital e intereses que devenguen los bonos y al pago efectivo de los mismos, pudiendo los tenedores de los bonos, en conformidad con lo establecido en la ley, requerir a la Tesorería los desembolsos correspondientes, sin que para ello sea necesario generar acciones judiciales.

La clasificación de las series de bonos I, J, K, L, M, O, P (sin garantía estatal) en “Categoría AA+” se fundamenta en que la empresa, además de ser de propiedad íntegramente estatal, entrega un servicio de utilidad pública que es imprescindible para el desenvolvimiento normal de la ciudad de Santiago, principal centro urbano del país. En efecto, según datos a septiembre de 2025, **Metro** transporta, durante jornadas laborales, 2,1 millones de personas diariamente (2,3 y 2,2 millones de personas a diciembre de 2024 y 2023, respectivamente).

Metro, por su rol esencial en el transporte de Santiago y el respaldo permanente del Estado, presenta una alta probabilidad de cumplir sus obligaciones financieras, pese a que su generación de flujos es reducida frente a sus pasivos.

Por otra parte, más allá de su estructura de propiedad, la estrecha vinculación de la empresa con el Estado se evidencia en las garantías otorgadas a emisiones de bonos y deudas bancarias, así como en resguardos financieros que aseguran la permanencia de la participación estatal. Asimismo, su integración y apoyo al sistema Red Metropolitana de Movilidad

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

se ha traducido en aportes de capital y respaldo al financiamiento de proyectos de expansión y mantenimiento, reforzando el compromiso gubernamental con la compañía.

Por otra parte, dentro de los elementos que restringen la clasificación, se consideran los riesgos operativos propios de un sistema de transporte masivo y altamente intensivo en infraestructura, incluyendo la necesidad de mantener altos volúmenes de pasajeros para asegurar eficiencia, la exposición a variaciones en costos relevantes como energía y mantenimiento, y la posibilidad de interrupciones derivadas de eventos naturales, contingencias operacionales o actos de vandalismo que puedan afectar la continuidad del servicio.

Cabe mencionar que, en relación con el proyecto de Línea 7, **Metro** informó ajustes contractuales con uno de sus proveedores, activando las garantías correspondientes y evaluando sus efectos operacionales y financieros. Según la administración, la situación se gestiona dentro de los mecanismos habituales de control, mientras se revisan alternativas para asegurar la continuidad del proyecto.

La tendencia de clasificación de la línea de bonos se califica en “*Estable*”, considerando que en el mediano plazo no se evidencian cambios significativos en la situación de solvencia de la compañía.

La clasificadora valora positivamente la evolución del esquema de financiamiento de los proyectos de expansión, particularmente la adoptada en 2024 para la Línea 9, que contempla un mayor endeudamiento de **Metro** y el compromiso del Fisco de cubrir el servicio de dicha deuda mediante asignaciones en la Ley de Presupuestos. Este esquema otorga mayor claridad respecto de la distribución de responsabilidades financieras y fortalece la previsibilidad del respaldo estatal. Si bien el compromiso se encuentra formalizado mediante oficio ordinario, su incorporación explícita en la estructura financiera representa un avance relevante en términos de transparencia y soporte crediticio. Adicionalmente, se considera favorable la incorporación de una política de liquidez formal a nivel corporativo, la cual contribuye a fortalecer la gestión financiera.

En materia ESG², la compañía ha mostrado avances consistentes desde su adhesión a los ODS y la definición de un Plan de Sostenibilidad con pilares y metas de mediano plazo. Este marco se ha fortalecido con mayores compromisos ambientales, sociales y de gobernanza, destacando la emisión

² Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

de bonos verdes en 2024, primer caso en una empresa pública del país, lo que consolida su enfoque de financiamiento sostenible.

A septiembre de 2025, la empresa generó ingresos por \$ 468.157 millones, recuperando en parte, la afluencia de viajes a través de **Metro**. Adicionalmente, en el mismo periodo la compañía obtuvo un EBITDA de \$ 134.195 millones. A la misma fecha, la deuda financiera de la compañía alcanza \$ 3.788.527³ millones con un patrimonio de \$ 3.161.759 millones. Actualmente, **Metro** participa en más del 69,2% de los viajes del transporte público en Santiago, cuenta con 149 kilómetros de red y 143 estaciones distribuidas en siete líneas.

Laura Ponce

Analista de riesgo
laura.ponce@humphreys.cl

Patricio Del Basto

Analista de riesgo
patricio.delbasto@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente general
aldo.reyes@humphreys.cl

³ Considera pasivos por arrendamientos.