

Fecha: 10-01-2026  
 Medio: Diario Financiero  
 Supl.: Diario Financiero - Señal DF Sabado  
 Tipo: Noticia general  
 Título: Metro se sube al retail: 'pequeños malls', clínicas y una nueva apuesta para ordenar sus finanzas

Pág. : 20  
 Cm2: 631,1  
 VPE: \$ 5.592.282

Tiraje: 16.150  
 Lectoría: 48.450  
 Favorabilidad:  
 No Definida

# Metro se sube al retail: "pequeños malls", clínicas y una nueva apuesta para ordenar sus finanzas

La estatal relanza su negocio inmobiliario en estaciones clave como Universidad de Chile y Los Leones, mientras refuerza su estrategia financiera para reducir volatilidad, diversificar ingresos y volver a atraer a los bonistas.

POR MAGDALENA ESPINOSA Y BENJAMÍN PESCO

**V**einte años después de iniciar la construcción del subcentro de la Escuela Militar, Metro decidió retomar su estrategia de negocio retail en las estaciones. Ubicado en la comuna de Las Condes, ese proyecto fue pionero para la empresa estatal, pero tras su inauguración no se desarrollaron nuevas iniciativas de este tipo. Hasta ahora.

En 2024, la compañía resolvió reactivar esta línea de negocios con el objetivo de diversificar sus ingresos y generar mayor estabilidad financiera, en un contexto en que más del 80% de sus recursos provienen de las tarifas. De ese total, un 60% corresponde a subsidio estatal y el 40% restante es pagado directamente por los pasajeros.

El presidente de Metro, Guillermo Muñoz, anunció un plan para sentar las bases de "pequeños malls" aprovechando la infraestructura disponible sobre distintas líneas de la red, iniciativa que espera dejar encamada antes del término de su gestión y que se enmarca en el proceso de modernización de la empresa.

Restaurantes, tiendas de retail e incluso servicios de salud forman parte de la nueva oferta que la estatal proyecta implementar hacia 2026.

"Estamos enfocándonos en explotar las áreas sobre las estaciones que quedaron disponibles tras la construcción de las distintas líneas y que, por años, permanecieron vacías en distintos puntos de la ciudad. Hoy les estamos dando una nueva mirada y encontrando interesados para incorporarlos a la oferta de servicios del entorno", explicó Muñoz.

## La nueva cara de Universidad de Chile

A comienzos de 2024, Metro inició conversaciones con actores del mercado —inmobiliarias, gestores de proyectos y retailers— con el objetivo de poner en valor los cerca de 50 paños disponibles en sus carpetas. Tras casi dos años de trabajo, esas gestiones ya comenzaron a dar resultados.

Actualmente, existen tres sitios emblemáticos que tendrán una nueva cara: dos en Providencia y uno en Santiago Centro. Los primeros se ubican en el entorno de la estación

Los Leones. Se trata de terrenos que anteriormente estaban baldíos y que se transformarán en locales comerciales: uno por General Holley y otro al norte de la estación. Cada proyecto contempla cerca de 800 m<sup>2</sup>, y ya existen acuerdos cerrados con una farmacia y un restaurante.

Sin embargo, la iniciativa más ambiciosa se desarrollará en la estación Universidad de Chile. Sus tres niveles serán transformados en un centro comercial subterráneo, inspirado en el modelo del Mercado Urbano Tobalaba (MUT).

"Será un pequeño mall. La estación no es pequeña, es bastante grande y hoy está algo desordenada. La idea es aprovechar mejor cada uno de sus espacios. Lo más novedoso es que incorporaremos un área de salud, con una clínica para toma de muestras y consultas generales. Hay al menos otras cuatro estaciones donde replicaremos estrategias similares", señaló Muñoz.

A fines de 2023, Metro inició la desocupación de los locales comerciales existentes para dar paso a las obras. El proyecto contempla una modernización integral, que incluye

mejoras en iluminación, sistemas de extracción de aire y un rediseño completo de los espacios. Uno de los niveles estará dedicado a cafés y restaurantes, transformando por completo la experiencia del usuario.

La distribución considera un primer nivel destinado a servicios financieros y de recarga, mientras que el segundo y tercer niveles albergarán la clínica y espacios de entretenimiento, como restaurantes y cafés, además de otros usos que aún están en evaluación.

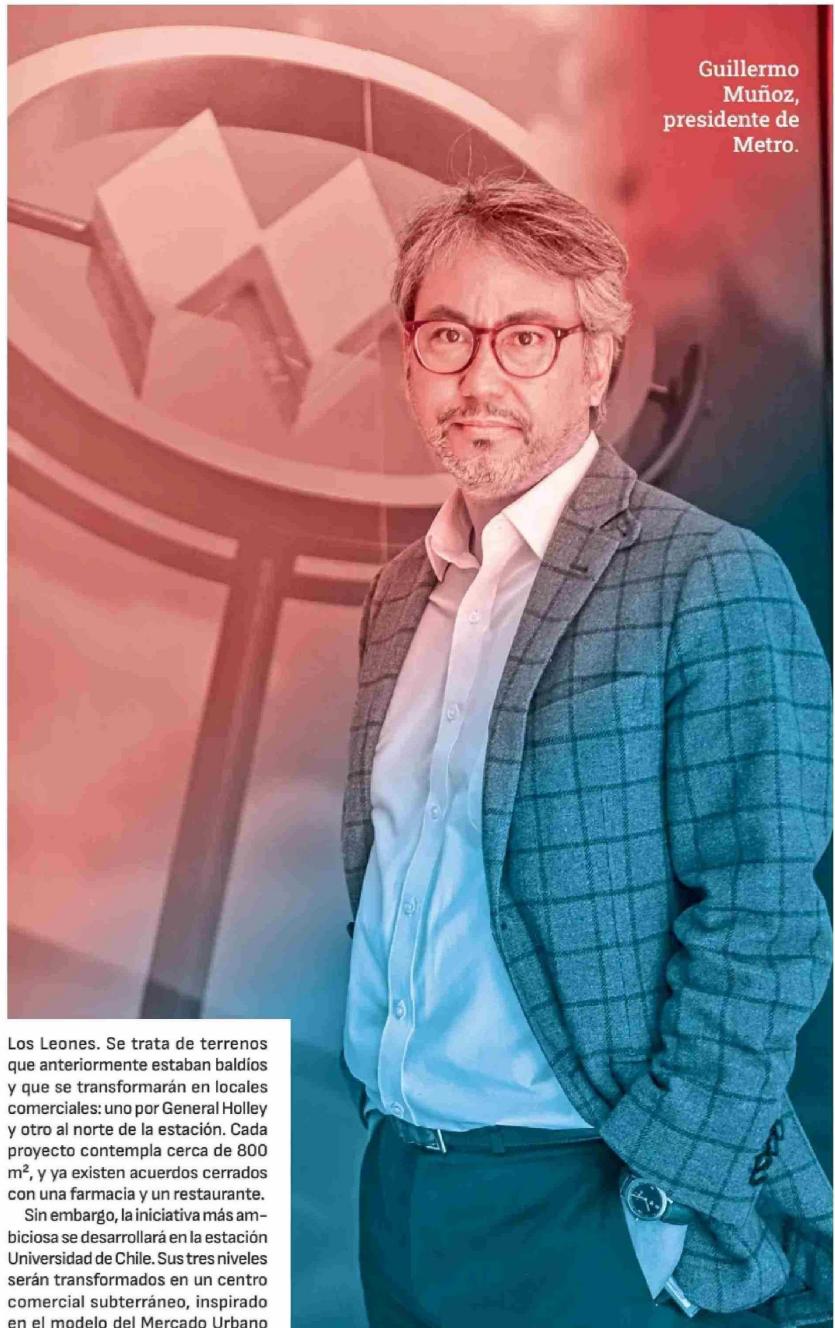
Uno de los ejes del nuevo diseño será la puesta en valor del mural de Mario Toral, ícono de la estación

Universidad de Chile.

"Lavamos a renovar completamente. Entendemos que Universidad de Chile se ha convertido en un destino en sí mismo, no solo como punto de conexión entre líneas, sino como espacio de encuentro. Queremos que ofrezca servicios acordes a esa dinámica, con un rediseño integral que haga sus ambientes más funcionales", afirmó el presidente de Metro.

## Otros proyectos y el aeropuerto

Otro de los terrenos que podría incorporar un centro comercial



Guillermo Muñoz,  
presidente de Metro.

### Ratios financieros de Metro bajo covenants

corresponde a la futura estación Estoril. No obstante, Muñoz descartó que exista un acuerdo cerrado con Territorial.

"Tenemos conversaciones, pero nada está definido. Es una de varias alternativas, pero no hay nada confirmado en este momento", precisó.

En paralelo, una de las últimas iniciativas que Muñoz espera dejar encaminada es el proyecto de extensión del Metro hacia el Aeropuerto de Santiago. La empresa planea licitar la ingeniería básica antes de marzo, etapa clave para definir el modelo de negocio de esta nueva línea.

A diferencia de otros proyectos, la estatal evalúa que la construcción y mantenimiento de la infraestructura quede en manos de concesionarios, mientras que la operación seguiría siendo responsabilidad de Metro. La razón es que se trata de tecnologías distintas a las utilizadas actualmente por Metro, como trenes ligeros similares a los que operan dentro de aeropuertos o sistemas de monorriel.

"Aún no hay una definición cerrada, pero estamos avanzando en esa dirección. Tendremos mayor certeza una vez concluidos los estudios, aunque hoy estamos bastante encaminados hacia esa alternativa", concluyó.



#### Metro vuelve a seducir a sus bonistas

Este giro hacia la diversificación de ingresos se produce en paralelo a un esfuerzo por recomponer la posición financiera de la compañía frente al mercado. Sí bien el comienzo de esta década fue particularmente duro para Metro, el tramo oscuro se aleja en el retrovisor, pues la estatal se ganó el favor del mercado con la recuperación de sus flujos y nuevas medidas para asegurar la penúltima línea de resultados.

En los últimos años la firma sufrió importantes pérdidas, de las cuales cerca de la mitad provino del impacto del estallido social y la pandemia. Mientras que el resto se explicó por factores contables: diferencias de cambio asociadas a deuda emitida

en mercados internacionales, especialmente la contratada en 2021 y 2022 cuando las tasas estaban bajas, y por los ajustes por inflación extraordinariamente altos de 2022 y 2023.

Si bien por diseño este tipo de empresas no está pensado para generar utilidades en el largo plazo, el deterioro causó preocupación. Por ello, desde su arribo en 2023, gran parte de la gestión del CFO Gustavo Inostroza se ha concentrado en hacerse cargo de estos flancos.

Fuentes internas señalan que Metro estrenó un nuevo modelo de expansión y financiamiento con mucho foco en la gestión de riesgos de mercado, que incluye reducir los descalces, aumentar la porción de pasivos en moneda extranjera

cubierta y reducir la volatilidad contable. También busca aliviar la estructura de costos de su negocio no tarifario.

Mientras tanto, para el flujo de caja operativo han estado soplando vientos de cola, ya que el Ebitda ha ido recuperándose con fuerza desde mediados de 2023, gracias al repunte de los pasajeros. En los 12 meses a septiembre, el Ebitda superó los \$ 160 mil millones, lejos de las cifras negativas de 2021.

Los bonos de Metro en dólares a 2050 arrojan señales sobre cómo ha mejorado la percepción en torno a la compañía. La tasa de interés de mercado es prácticamente igual a la del bono análogo de Hacienda. Vale decir, los 110 puntos base de spread entre ambos vistos en 2022 se comprimieron absolutamente.

Claro que todos los diferenciales de deuda se han ajustado en estos últimos años, pero para el resto de empresas públicas del país, el ajuste ha sido menos profundo: los bonos largos de ENAP y EFE cotizan con un spread de aproximadamente 25 pb frente a los comparables de Hacienda, y Codelco muestra cerca de 50 pb.

Metro siempre ha sido un nombre atractivo dentro del Estado. Desde la

óptica de los bonistas –especialmente los extranjeros, que representan la mayor parte del financiamiento de la estatal– lo relevante es cómo se comportan los covenants. En cobertura de intereses, Metro ha vuelto a niveles cómodos, y en leverage, la situación es "manejable y consistente con una estructura de deuda sustentable", según las fuentes.

Mientras se construyen las extensiones de la Línea 6, y las nuevas Líneas 7, 8 y 9, se espera que los ingresos por pasajero transportados se mantengan relativamente estables. Sin embargo, a medida que entren en operación las nuevas líneas, se deberían experimentar aumentos de ingresos que permitan cubrir los mayores costos operacionales, financieros y de reposición de activos.

De acá al 2033, la red crecerá desde 149 kilómetros a más de 230 kilómetros, con una proyección de afluencia cercana a 4 millones de pasajeros diarios una vez que todo esté inaugurado. Con esas magnitudes, ya sería posible anticipar un aumento relevante en el tamaño del sistema y, paralelamente, en las necesidades de financiamiento asociado. 