



ACCIÓN DE RATING

8 de noviembre, 2019

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

FI Prime Infraestructura II

Cuotas	1° Clase Nivel 3
Estados financieros	2Q-2019

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación de fondos de inversión](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Pablo Braga +56 2 2896 8216
Analista
pbraga@icrchile.cl

Fondo de Inversión Prime Infraestructura II

Informe anual de clasificación de riesgo

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría Primera Clase Nivel 3 las cuotas del Fondo de Inversión [Prime Infraestructura II](#) (serie Única). Los fundamentos que sustentan el rating asignado son los siguientes:

- ❖ Baja liquidez de los activos en que invierte, lo que dificulta eventualmente la necesidad de enajenación de activos por factores que pudiesen afectar la continuidad operacional. Del mismo modo, podría extender el período de liquidación, considerando que algunas de las concesiones presentes en el portafolio vencen con posterioridad a la fecha en que originalmente está presupuestado que termine el fondo. No obstante, este inconveniente podría ser mitigado por una eventual extensión en la duración de Prime Infraestructura II en octubre de 2023.
- ❖ Durante los últimos años el fondo ha exhibido una situación financiera estable, reflejada en utilidades positivas, que se explican en buena medida por el desempeño de las concesionarias en las que invierte. A la fecha, todos los proyectos a los que el fondo destina sus recursos se encuentran en fase de explotación. En general, presentaban trayectorias de ingresos crecientes o estables, con resultados mayoritariamente positivos.
- ❖ El respaldo de CMB-PRIME Administradora General de Fondos S.A., sociedad que opera en el mercado nacional desde septiembre de 1993 y que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión. La administradora cuenta con directores y ejecutivos principales que tienen vasta experiencia y poseen las habilidades necesarias para la administración de fondos de terceros.
- ❖ Retorno y volatilidad acordes a los activos que componen su cartera de inversiones. Considerando el valor libro la serie Única, el fondo presentó un retorno acumulado en base a junio de 2014 de 31,66%. Adicionalmente, exhibió un desempeño en línea con el de fondos comparables con objetivos de inversión similares.

El fondo tiene como objetivo invertir preferentemente en títulos emitidos por sociedades cuyo fin principal sea el desarrollo de proyectos relacionados con la provisión o gestión de infraestructura vial, urbana, suburbana, aeroportuaria, portuaria, de transporte terrestre vía ferrocarril u otros medios, eléctrica, penitenciaria, médica, hospitalaria, de telecomunicaciones y sanitaria.

ICR destaca que el fondo presenta inversiones, liquidez y endeudamiento alineados con su política de inversión y reglamento interno. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

Perfil del fondo

El fondo de inversión Prime Infraestructura II es del tipo no rescatable. Su objetivo es invertir preferentemente en títulos emitidos por sociedades cuya finalidad principal sea el desarrollo de proyectos relacionados con la provisión o gestión de infraestructura vial, urbana, suburbana, aeroportuaria, portuaria, de transporte terrestre vía ferrocarril u otros medios, eléctrica, penitenciaria, médica, hospitalaria, de telecomunicaciones y sanitaria.

El fondo privilegiará como destino de sus recursos los proyectos de inversión que involucren montos superiores a las 100.000 Unidades de Fomento (UF). Asimismo, buscará participar de sociedades cuyos accionistas y patrocinadores cuenten con reconocida reputación y experiencia en las áreas de respectivas. Esto porque Prime Infraestructura II asume íntegramente el riesgo de los negocios en los que participa.

De acuerdo a su reglamento interno, el fondo tendría duración hasta el 27 de octubre de 2023, pudiendo prorrogarse por períodos adicionales de tres años cada uno si así lo decide la Asamblea Extraordinaria de Aportantes. La mayor extensión debe ser propuesta por la administradora, y para ser aprobada debe tener el apoyo de las dos terceras partes de las cuotas pagadas que estén presentes o que sean representadas en la ocasión.

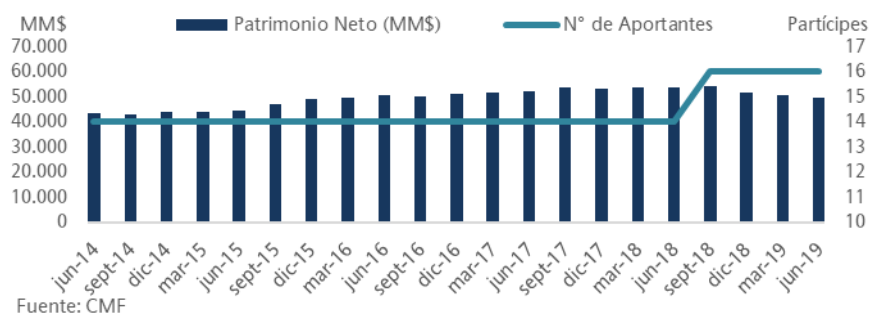
El patrimonio presenta un comportamiento estable durante los últimos años

Al cierre de junio de 2019, el patrimonio del fondo ascendió a \$49.674 millones, compuesto por 16 aportantes. Con respecto a junio de 2014, el patrimonio ha aumentado en un 14,64%, reflejando cambios positivos graduales en el tiempo.

Por otro lado, los partícipes del fondo se concentran principalmente en el mercado institucional. A junio de 2019, AFP Provida S.A. y AFP Habitat S.A. mantenían participaciones del 25,5% de la propiedad de Prime Infraestructura II, siendo seguidos por AFP Cuprum S.A. (18,8%).

El patrimonio ha aumentado en un 14,64% desde junio de 2014

Evolución patrimonio y partícipes. Datos desde junio de 2014 hasta junio de 2019



Fuente: CMF

El fondo exhibe resultados positivos durante los ejercicios recientes

El fondo presenta una adecuada situación financiera, sustentada en las utilidades obtenidas por las sociedades en las que invierte. Esto se traduce en resultados positivos durante los ejercicios recientes.

Al cierre del segundo trimestre de 2019, el activo total del fondo alcanzaba \$49.386 millones, concentrado casi totalmente en inversiones valorizadas por el método de la participación. La disminución en esta partida y en los depósitos a plazo fijo presentes en cartera explicaron la caída en \$4.104 del activo del fondo con respecto a junio de 2018.

Por su parte, el pasivo total de Prime Infraestructura II alcanzó un valor de \$91 millones, compuesto por remuneraciones a la sociedad administradora (54,43%), provisiones de

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: El fondo mantendrá una reserva de liquidez cuyo valor no será inferior al 1% de los activos totales del fondo.

Endeudamiento: El fondo podrá contraer pasivos exigibles con plazo de vencimiento máximo de un año por hasta el 30% del valor de su patrimonio.

La suma de pasivos, gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo no podrá superar el 50% de su patrimonio.

Disminución de capital: Prime Infraestructura II previo acuerdo de las dos terceras partes de las cuotas reunidas en las asambleas extraordinarias. Esto con el fin de restituir a los aportantes una parte proporcional de su inversión el fondo.

La restitución de la parte proporcional de la inversión deberá efectuarse en dinero en efectivo, cheque o transferencia electrónica. Su plazo máximo es de 60 días contados desde la celebración de la asamblea que aprueba el procedimiento.

Reparto de beneficios: El fondo distribuirá anualmente como dividendo al menos un 30% de sus beneficios netos percibidos durante el ejercicio. El reparto se realizará dentro de los 180 días siguientes del respectivo cierre anual. Sin perjuicio de lo anterior, la administradora puede efectuar pagos provisorios con cargo a los resultados del ejercicio correspondiente.

Si los dividendos provisorios exceden el monto de los beneficios netos susceptibles de ser distribuidos, estos deberán imputarse a los beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores.

Fuente: CMF

NEMOTÉCNICO BOLSA DE SANTIAGO

Serie	Identificador
Única	CFIPRMINF2

Fuente: CMB-PRIME

gastos operacionales (23,55%) y documentos por pagar (22,03%) Con respecto a junio de 2018, el pasivo total aumentó marginalmente en \$30 millones, manteniéndose en niveles bajos con respecto al patrimonio del fondo. A junio de 2019, Prime Infraestructura II no exhibía pasivos no corrientes, hecho consistente con lo registrado en ejercicios anteriores.

En relación al resultado del ejercicio, durante los dos primeros trimestres de 2019 el fondo generó utilidades por \$988 millones, monto inferior a los \$1.282 millones registrados en el mismo periodo de 2018. La variación se explica principalmente por menores resultados en las inversiones valorizadas por el método de la participación y por un aumento en los gastos de operación relacionados con cobros de la administradora.

El fondo exhibe resultados netos positivos

Evolución de las principales cifras financieras en millones de pesos

Cuenta (MM\$)	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Efectivo y efectivo equivalente	2.573	670	2.357	379
Inv. valorizadas por método de la participación	50.850	51.339	51.512	49.386
Activos Totales	53.424	52.009	53.869	49.765
Pasivos Totales	64	67	61	91
Resultados Acumulados	19.375	21.701	20.177	26.072
Resultado del Ejercicio	1.320	5.085	1.282	988
Patrimonio Neto	53.360	51.942	53.808	49.674
Dividendos Pagados (Estado de Flujos)	0	0	0	2.115

Fuente: Estados Financieros del fondo

Administrado por CMB-Prime Administradora General de Fondos S.A., compañía con una extensa trayectoria en la gestión de fondos de inversión de capital privado

El fondo es administrado por CMB-PRIME Administradora General de Fondos S.A., sociedad que opera en el mercado nacional desde septiembre de 1993 y que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión.

Durante 2018 la sociedad suscribió un acuerdo con Larraín Vial SpA con el objetivo de desarrollar en conjunto y como accionistas de CMB-Prime, los fondos de inversión que mantuvieran activos en Chile y el extranjero. Posteriormente a finales de diciembre 2018 se formalizó el acuerdo con Larraín Vial, quedando un 99,99% de las acciones de la administradora en poder de la sociedad Inversiones CMB-LV Spa, cuya propiedad pertenece a un 50% a Larraín Vial SpA y un 50% a los anteriores accionistas de CMB-Prime.

De esta forma, la administradora cuenta con el respaldo de Larraín Vial, con ejecutivos de elevada experiencia en la industria financiera, lo que permite a la sociedad contar con un sólido respaldo en la administración de los distintos fondos que maneja, además el directorio y la planta de ejecutivos principales está conformado por profesionales que cuentan con una amplia trayectoria en el mercado financiero nacional y en el manejo de fondos de inversión enfocados en el desarrollo de empresas.

Al cierre de marzo de 2019, la administradora gestionaba el 0,45% del activo total de la industria de los fondos de inversión.

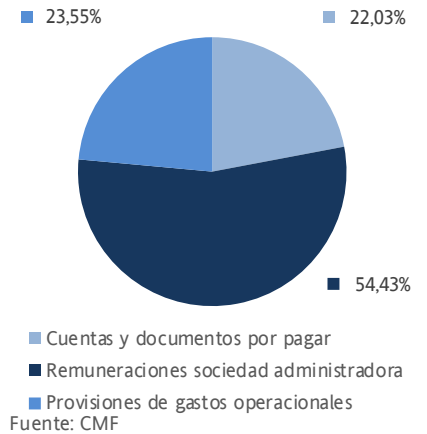
Cartera de inversiones

Cartera principalmente invertida en sociedades anónimas abiertas

Al cierre de junio de 2019, el valor total de la cartera del fondo ascendía a \$49.756 millones, representando el 99,98% del activo total de este. Un 99,26% del portafolio estaba invertido en acciones de cuatro sociedades anónimas que invertían en empresas

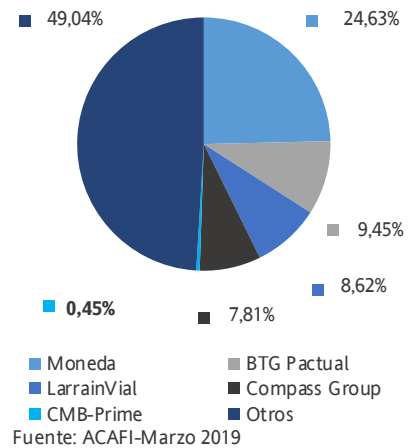
Pasivo del fondo compuesto por cuentas y documentos por pagar, remuneraciones de la administradora y provisiones por gastos operacionales

Distribución de pasivo al cierre de junio 2019



CMB-PRIME administra el 0,45% del activo total de la industria de fondos de inversión

Participación de mercado según activo administrado. Cifras al 31 de marzo de 2019.



que administraban concesiones, dejando el 0,74% restante a depósitos con vencimiento a corto plazo.

Dentro de las sociedades antes mencionadas se encuentra Inversiones Aeroportuarias Araucanía S.A., a través de la cual el fondo controla el 49% de Sociedad Concesionaria Aeropuerto Araucanía S.A. y el 99% de Terval S.A. (que administra una concesión del terminal de buses de Valdivia). Representaba el 27,56% de la cartera del fondo a junio de 2019.

Por otro lado, Sociedad de Inversión Ruta La Serena-Ovalle S.A. concentraba un 26,77% del portafolio. Se constituyó en enero de 2015 para invertir en Sociedad Concesionaria Ruta del Limarí S.A., la que actualmente controla en un 49%.

Adicionalmente, las participaciones sobre la cartera total de Sociedad de Inversiones Infraestructura Transantiago S.A. e Inversiones Estación la Cisterna S.A. alcanzaban 24,33% y 20,59% respectivamente. La primera de estas se constituyó en enero de 2015 con el fin de realizar inversiones en Sociedad Concesionaria Vía Santa Rosa S.A. Desde julio de 2015 controla el 51% de dicha sociedad y de Constructora San Francisco S.A.

Por su parte, Inversiones Estación La Cisterna S.A. se constituyó en febrero de 2014 con el objetivo de invertir en Sociedad Concesionaria Intermodal La Cisterna S.A., encargada de la construcción, mantención y operación de una plataforma de transporte localizada al costado de la estación de Metro La Cisterna. Adicionalmente, controla el 1% restante de las acciones de Terval S.A.

Cartera concentrada en acciones de sociedades anónimas nacionales

Evolución de la cartera por tipo de instrumento. Datos trimestrales desde junio de 2014



Los activos que componen la cartera presentan un bajo nivel de liquidez, explicado principalmente por la alta participación de títulos de sociedades concesionarias que administran contratos vigentes.

La complejidad de la enajenación de los activos del portafolio podría eventualmente extender el período de liquidación de Prime Infraestructura II, pues algunas de las concesiones presentes en el portafolio vencen con posterioridad a la fecha en que originalmente está presupuestado que termine el fondo. No obstante, este inconveniente podría ser mitigado por una eventual extensión la duración de Prime Infraestructura II en octubre de 2023.

En opinión de ICR, la cartera presenta un moderado nivel de concentración y atomización, reflejado que casi la totalidad de la cartera se encuentra invertida directa o indirectamente en cinco concesiones de distinto rubro (viales, aeroportuarias y autopistas).

DIRECTORIO ADMINISTRADORA

Miguel Guerrero G.	Presidente
José Cox D.	Director
Francisco Délano	Director
Matías Vial A.	Director

Fuente: CMF, información a septiembre de 2019

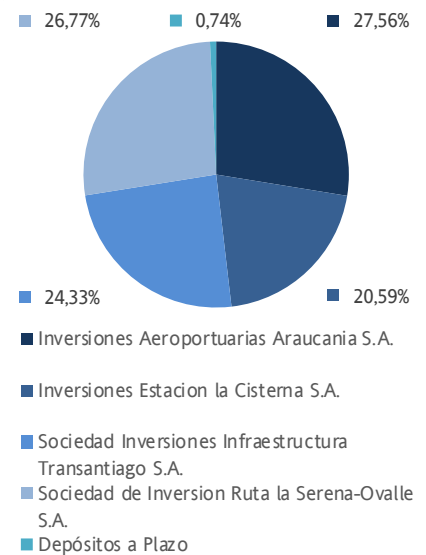
EJECUTIVOS ADMINISTRADORA

Juan Vargas P.	Gerente General
Luis Orellana F.	Gerente de Operaciones
Alfonso Yáñez F.	Gerente de Inversiones

Fuente: CMF, información a septiembre de 2019

Cartera compuesta principalmente por acciones de sociedades anónimas nacionales que invierten en empresas que administran concesiones

Distribución de cartera de inversiones al cierre de junio de 2019



Información Financiera de las empresas del fondo

Sociedad Concesionaria Aeropuerto Araucanía S.A. administra una concesión de plazo variable del nuevo terminal aeroportuario de la Región de la Araucanía

La constitución de la sociedad Inversiones Aeroportuarias Araucanía S.A. en junio de 2010 permitió al fondo invertir en la propiedad de Sociedad Concesionaria Aeropuerto Araucanía S.A. Esta última se adjudicó la construcción, mantención y operación de un nuevo terminal aeroportuario ubicado a 22 kilómetros al surponiente de Temuco. El proyecto contempla la construcción de una pista de 2.440 metros de longitud, una plataforma de estacionamientos con capacidad para cuatro aviones tipo Airbus A-320, un terminal de pasajeros, torres de control, entre otros. También incluye la vialidad para llegar al recinto mediante un camino que se conecta con la Ruta 5 Sur. Su beneficio consiste en potenciar la industria regional y en mejorar la conectividad nacional.

La participación de Inversiones Aeroportuarias Araucanía S.A. alcanza el 49% de la propiedad de la concesionaria, perteneciendo el otro 51% a Empresa Constructora Belfi S.A.

La concesión tiene plazo de inicio en abril de 2010, y se puso en servicio de forma definitiva en enero de 2015. Su duración máxima es de 240 meses desde la publicación del decreto de adjudicación (febrero de 2010), debiendo terminarse de forma anticipada una vez alcanzado el ingreso total descontado pactado en el contrato, que asciende a 415.000 UF. Actualmente la obra se encuentra en fase de explotación. Genera ingresos por subsidios a la construcción, cobros de tarifas a pasajeros embarcados y otros servicios comerciales complementarios. El primero de estos ítems corresponde al ingreso más importante de la sociedad. Es pagado por la DGAC desde la puesta en servicio definitiva y consiste en ocho cuotas anuales de 404.702 UF.

En términos generales, la concesionaria presenta ingresos crecientes y reporta resultados positivos durante sus ejercicios recientes. A junio de 2019, la sociedad presentó ingresos ordinarios (asociados a embarques y servicios aeronáuticos y no aeronáuticos) por \$2.209 millones, superiores a los \$1.804 millones registrados en junio de 2018. Por su parte, la utilidad neta obtenida durante el primer semestre de 2019 aumentó en \$2.215 con respecto a la observada en igual período de 2018, lo que se debe a un mejor resultado ordinario y al reconocimiento en la partida de otros ingresos de un fallo favorable en un juicio arbitral, hecho también constatado en los estados financieros a diciembre de 2018.

Asimismo, la sociedad exhibe niveles de rentabilidad sobre patrimonioⁱ (ROE) y activoⁱⁱ (ROA) estables en el tiempo, registrando un alza relevante con respecto a lo observado en junio de 2018, explicada por un mayor resultado neto. Al cierre del primer semestre de 2019, el ROA y el ROE alcanzaban 14,34% y 65,82% respectivamente.

En términos de estructura financiera, la sociedad presenta una situación moderada, con un ratio de endeudamientoⁱⁱⁱ de 2,52 veces a junio de 2019, dando cuenta de una disminución con respecto a ejercicios anteriores.

La concesionaria exhibe ingresos ordinarios crecientes en el tiempo

Evolución de las principales cifras financieras en millones de pesos

Cuenta (MUS\$)	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activos Corrientes	17.050	18.430	29.784	33.522
Activos No Corrientes	43.650	43.667	34.250	32.777
Total Activos	60.699	62.097	64.034	66.299
Pasivos Corrientes	7.770	7.688	8.734	8.510
Pasivos No Corrientes	44.406	38.959	45.745	38.946
Patrimonio	8.523	15.449	9.555	18.843
Ingresos Ordinarios	3.143	3.900	1.804	2.209
Ganancia (Pérdida)	1.895	7.130	1.385	3.600

Fuente: Informes Trimestrales del fondo

Sociedad Concesionaria Aeropuerto Araucanía S.A.

Año Inicio Concesión	2010
Ingreso total descontado de la concesión	UF 415.000

Fuente: Informe Trimestral del fondo a junio de 2019

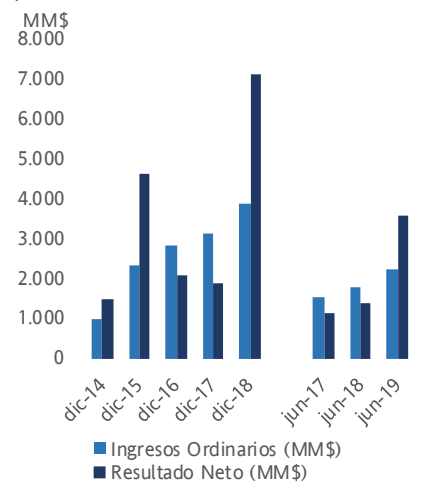
Sociedad Concesionaria Aeropuerto Araucanía S.A.

Indicador	jun-18	jun-19
Endeudamiento	5,70	2,52
ROA	3,23%	14,34%
ROE	21,60%	65,82%
Razón circulante	3,41	3,94

Fuente: Informe Trimestral del fondo a junio de 2019

Sociedad Concesionaria Aeropuerto Araucanía S.A. ingresos ordinarios crecientes en el tiempo. Elevada utilidad neta a diciembre de 2018 y junio de 2019, impulsada por mayor resultado operacional y por el reconocimiento en los estados financieros de un fallo favorable en un juicio arbitral

Resultado neto del ejercicio e ingresos ordinarios. Cifras expresadas en millones de pesos



Fuente: Informes Trimestrales del fondo

Sociedad Concesionaria Intermodal La Cisterna S.A. administra una concesión con ingresos ordinarios consistentemente crecientes

La constitución de la sociedad Inversiones Estación La Cisterna S.A. en febrero de 2014 permitió al fondo invertir en la propiedad de Sociedad Concesionaria Intermodal La Cisterna S.A. Esta última se adjudicó la construcción, mantención y operación de la Estación de Intercambio Modal La Cisterna en 2004.

La obra consiste en una plataforma de transporte localizada al costado oriente de la estación de Metro La Cisterna. Forma parte del programa de concesiones de estaciones de intercambio modal, ideado con el fin de modernizar el transporte público en Santiago. Su propósito es facilitar el intercambio de pasajeros entre diversos modos de transporte, enlazando los servicios de Metro con buses urbanos, buses interurbanos, vehículos particulares, entre otros. Adicionalmente, el edificio posee dos niveles superiores destinados a actividad comercial.

La participación de Inversiones Estación la Cisterna S.A. alcanza el 50% de la propiedad de la concesionaria, perteneciendo el otro 50% a Inversiones y Construcciones Belfi S.A.

El inicio del plazo de la concesión fue en mayo de 2004, poniéndose en servicio de forma provisoria en mayo de 2007 y de forma definitiva en septiembre de 2008. Su duración es de 240 meses contados desde la puesta en servicio provisoria, por lo que finaliza en mayo de 2027. Sus ingresos provienen principalmente de cobros a buses urbanos que entran a la estación (con ingresos mínimos garantizados por el MOP) y del arriendo de locales comerciales.

En términos generales, la concesionaria presenta un comportamiento creciente en la generación de ingresos y reporta resultados positivos durante sus ejercicios recientes. A junio de 2019, la sociedad presentó ingresos ordinarios por \$2.553 millones, superiores a los \$2.324 millones registrados en junio de 2018. Para este año se espera la realización de una inversión para habilitar espacios comerciales, lo que debería traducirse en mayores ingresos ordinarios vinculados a la parte no regulada del negocio. Por otro lado, la utilidad neta obtenida durante el primer semestre de 2019 disminuyó marginalmente en \$87 millones con respecto a la observada en igual período de 2018, totalizando \$1.311 millones.

La sociedad exhibe niveles de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) y activo (ROA) estables en el tiempo, registrando un alza leve con respecto a lo observado en junio de 2018. Al cierre del primer semestre de 2019, el ROA y el ROE alcanzaban 6,61% y 17,62% respectivamente.

En términos de estructura financiera, la sociedad presenta una situación moderada, con un ratio de endeudamiento de 1,58 veces a junio de 2019.

La concesionaria exhibe ingresos ordinarios crecientes en el tiempo

Evolución de las principales cifras financieras en millones de pesos

Cuenta (MUS\$)	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activos Corrientes	8.195	9.344	6.493	5.762
Activos No Corrientes	30.798	28.359	34.557	32.112
Total Activos	38.993	37.704	41.049	37.874
Pasivos Corrientes	3.131	3.417	3.796	3.144
Pasivos No Corrientes	21.146	18.907	22.315	20.052
Patrimonio	14.716	15.379	14.939	14.678
Ingresos Ordinarios	4.601	4.766	2.324	2.553
Ganancia (Pérdida)	1.945	2.696	1.398	1.311

Fuente: Informes Trimestrales del fondo

Sociedad Concesionaria Intermodal La Cisterna S.A.

Año Inicio Concesión	2004
Año Término Concesión	2027
Valor Libro Inversión (MM\$)	10.246

Fuente: Informe Trimestral del fondo a junio de 2019

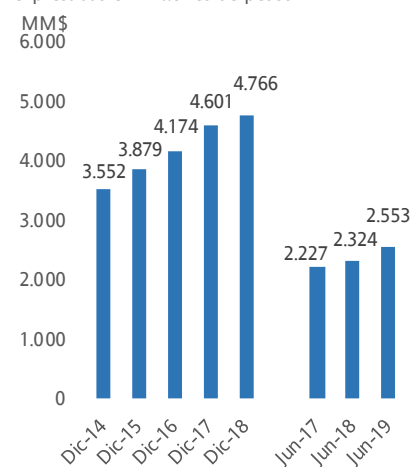
Sociedad Concesionaria Intermodal La Cisterna S.A.

Indicador	jun-18	jun-19
Endeudamiento	1,75	1,58
ROA	5,32%	6,61%
ROE	15,12%	17,62%
Razón circulante	1,71	1,83

Fuente: Informe Trimestral del fondo a junio de 2019

Sociedad Concesionaria Intermodal La Cisterna S.A. presenta ingresos ordinarios crecientes en el tiempo

Ingresos ordinarios del ejercicio. Cifras expresadas en millones de pesos



Fuente: CMF

Fuente: Informes Trimestrales del fondo

Sociedad Concesionaria Ruta del Limarí administra una concesión de plazo variable en la ruta que une a La Serena con Ovalle

Inversiones Ruta La Serena-Ovalle S.A. fue constituida en enero de 2015 con el fin de invertir en la propiedad de Sociedad Concesionaria Ruta del Limarí S.A., titular del contrato “Concesión para el mejoramiento y conservación de la Ruta 43 de la región de Coquimbo”.

El proyecto se emplaza en la provincia del Elqui y en la provincia del Limarí. Considera la intervención de casi la totalidad de la ruta 43 existente, ampliándola a doble calzada en buena parte de los tramos que la constituyen. Adicionalmente, contempla construcción de un nuevo eje urbano que le dé continuidad al *By Pass* Pan de Azúcar, que permite conectar con la ciudad de La Serena de forma más expedita.

La participación de Inversiones Ruta La Serena-Ovalle S.A. alcanza el 49% de la propiedad de la concesionaria, perteneciendo el otro 51% a Concesiones Viales Andinas SpA (que a su vez es controlada por la empresa española Sacyr).

La titularidad del contrato fue adjudicada mediante decreto en marzo de 2013. La concesión tiene su plazo máximo de duración en mayo de 2043, debiendo terminar antes una vez alcanzado el ingreso total solicitado en la licitación. El concesionario tiene derecho a percibir ingresos por peaje (con un ingreso mínimo garantizado) y a recibir subsidios a la construcción y operación. El 7 de julio se autorizó la puesta en servicio provisoria, con lo que dio inicio a la etapa de explotación y al cobro de peajes. La puesta en servicio definitiva se obtuvo en enero de 2019.

Durante el primer semestre de 2019, la sociedad obtuvo ingresos ordinarios por \$3.459 millones, alcanzando una pérdida neta de \$1.298 millones. No obstante, para evaluar de mejor forma la situación financiera en este período de explotación es necesario esperar la adaptación de los usuarios a las nuevas vías disponibles.

A la fecha, la estructura financiera la concesionaria presenta elevada relación de deuda con respecto al patrimonio, con un ratio de endeudamiento total de 9,72, explicado principalmente por préstamos bancarios destinados a financiar los distintos tramos de la obra.

La sociedad comenzó a registrar ingresos ordinarios en 2018

Evolución de las principales cifras financieras en millones de pesos

Cuenta (MUS\$)	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activos Corrientes	14.395	17.527	5.916	19.796
Activos No Corrientes	139.802	145.645	151.834	146.445
Total Activos	154.197	163.172	157.750	166.241
Pasivos Corrientes	24.263	7.625	10.761	10.707
Pasivos No Corrientes	110.084	138.736	128.166	140.021
Patrimonio	19.850	16.811	18.823	15.513
Ingresos Ordinarios	0	2.696	0	3.549
Ganancia (Pérdida)	-692	-3.039	-1.027	-1.298

Fuente: Informes Trimestrales del fondo

Sociedad Concesionaria Vía Santa Rosa S.A. administra una concesión vial en la ciudad de Santiago

Inversiones Infraestructura Transantiago S.A. fue constituida en enero de 2015 con el fin de invertir en la propiedad de Sociedad Concesionaria Vía Santa Rosa S.A. En julio de 2015 adquirió el 51% de la propiedad de dicha sociedad y de la constructora San Francisco S.A., empresa operadora que le presta servicios externalizados.

El proyecto de concesión administrado por Sociedad Concesionaria Vía Santa Rosa S.A. tiene una extensión total de 11 kilómetros. Consiste en la construcción, mantención y explotación de las obras viales que habiliten un corredor urbano entre Av. Libertador

Sociedad Concesionaria Ruta del Limarí S.A.

Año inicio Concesión	2013
Valor Libro Inversión (MM\$)	13.320

Fuente: Informe Trimestral del fondo a junio de 2019

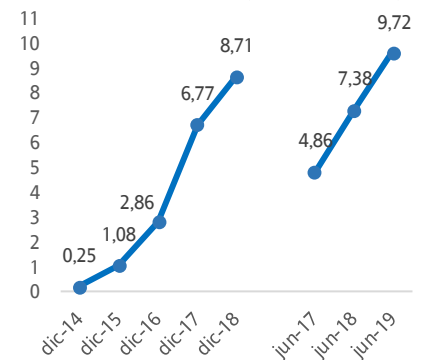
Sociedad Concesionaria Ruta del Limarí S.A.

Indicador	jun-18	jun-19
Endeudamiento	7,38	9,72
Razón circulante	0,55	1,85

Fuente: Informe Trimestral del fondo a junio de 2019

Sociedad Concesionaria del Limarí S.A. mantiene un nivel de endeudamiento elevado con respecto a su patrimonio

Evolución endeudamiento (número de veces)



Fuente: Informes Trimestrales del fondo

Sociedad Concesionaria Vía Santa Rosa S.A.

Año Inicio Concesión	2006
Año Término Concesión	2022

Fuente: Informe Trimestral del fondo a junio de 2019

Sociedad Concesionaria Vía Santa Rosa S.A.

Indicador	jun-18	jun-19
Endeudamiento	2,18	1,55
ROA	5,76%	6,25%
ROE	21,63%	17,76%
Razón circulante	2,68	2,52

Fuente: Informe Trimestral del fondo a junio de 2019

Balance Resumido Constructora San Francisco S.A.

MM\$	Dic-2018	Jun-2019
Activo corriente	413	608
Activo no corriente	62	56
Total Activo	475	663
Pasivo corriente	149	225
Pasivo no corriente	0	0
Patrimonio	325	438

Fuente: Ficha Trimestral del fondo a junio de 2019

Bernardo O'Higgins y Av. Américo Vespucio. La finalidad principal de dicho corredor es servir a la circulación de buses de transporte público. Adicionalmente, considera el mejoramiento de un tramo de la calle San Francisco.

La obra se encuentra en plena operación desde el año 2007 y termina su plazo de concesión en mayo del 2022. Los ingresos de Sociedad Concesionaria Vía Santa Rosa S.A. provienen principalmente de pagos mensuales realizados por el estado por concepto de mantener disponible la infraestructura de Transantiago.

En términos generales, la concesionaria exhibe resultados positivos durante los últimos ejercicios, sustentados en ingresos por actividades ordinarias crecientes. A junio de 2019, la utilidad neta alcanzó \$1.314 millones, levemente inferiores a los \$1.417 millones registrados en el primer semestre de 2018, variación explicada en buena por mayores gastos asociados a la mantención del pavimento y a la amortización de la concesión.

Con respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y el total de activos (ROA), a junio de 2019 la sociedad exhibió valores de 17,76% y 6,25%. En términos de estructura financiera la sociedad presenta una situación moderada, con un ratio de endeudamiento total de 1,55 veces a junio de 2019.

La sociedad exhibe resultados positivos durante los últimos ejercicios

Evolución de las principales cifras financieras en millones de pesos

Cuenta (MUS\$)	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activos Corrientes	17.747	22.254	20.753	24.551
Activos No Corrientes	47.486	35.440	36.353	28.247
Total Activos	65.233	57.694	57.106	52.798
Pasivos Corrientes	8.434	9.044	7.737	9.730
Pasivos No Corrientes	40.826	29.846	31.399	22.378
Patrimonio	15.973	18.804	17.970	20.690
Ingresos Ordinarios	14.422	15.047	7.432	7.766
Ganancia (Pérdida)	3.271	3.536	1.417	1.314

Fuente: Informes Trimestrales del fondo

Terval S.A. mantiene un contrato de arriendo del terminal de buses de Valdivia

En enero de 2019, Inversiones Aeroportuarias Araucanía adquirió el 99% de las acciones de Terval S.A., dejando el 1% restante a Inversiones Estación La Cisterna S.A. De este modo, el fondo controla la empresa a través de dos de sus sociedades de inversión.

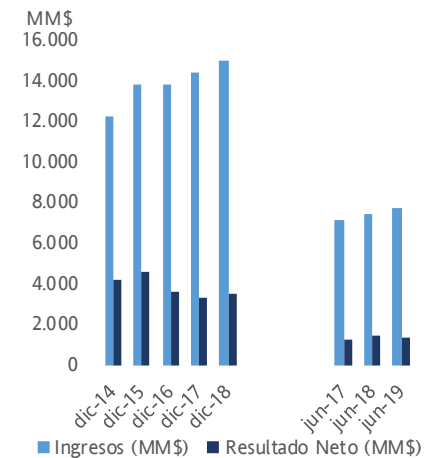
Terval S.A. mantiene un contrato de concesión con la Municipalidad de Valdivia. El proyecto consistía en la remodelación del terminal de la ciudad, incluyendo la ampliación de este, la construcción de nuevos estacionamientos, el mejoramiento de los andenes, entre otras obligaciones. Adicionalmente, incluye la prestación de servicios a buses interurbanos, buses rurales y al público en general. A cambio, la sociedad adquiere el derecho a la explotación de arriendos de boleterías, plaza de comida, locales comerciales, estacionamiento, entre otros.

Las obras de remodelación concluyeron durante 2016. Hacia 2017 se habían logrado colocar la totalidad de los espacios destinados a arriendos y otros servicios. El fin de la concesión está fechado para 2045.

En términos de resultados, a junio de 2019 la sociedad registró una utilidad neta de \$165 millones, mientras que los ingresos ordinarios alcanzaban \$933 millones. Estas cifras son consistentes con las observadas durante el ejercicio de 2018, en el cual los ingresos ordinarios y el resultado neto registraron valores de \$1.762 millones y \$444 millones respectivamente.

Sociedad Concesionaria Vía Santa Rosa S.A. registra resultados positivos e ingresos generalmente crecientes durante los últimos ejercicios

Ingresos ordinarios y resultados netos desde diciembre de 2014. Cifras expresadas en millones de pesos



Fuente: CMF

Fuente: Informes Trimestrales del fondo

Terval S.A.	
Fin de la ampliación del terminal	2016
Fin de la concesión	2045

Fuente: Ficha Trimestral del fondo a junio de 2019

Cifras Financieras Terval S.A.		
MM\$	Dic-2018	Jun-2019
Activo corriente	238	827
Activo no corriente	7.015	6.853
Total Activo	7.253	7.679
Pasivo corriente	1.913	2.104
Pasivo no corriente	4.826	4.896
Total Pasivo	6.739	7.000
Patrimonio	514	679
Ingresos	1.762	933
Resultado Neto	444	165

Fuente: Ficha Trimestral del fondo a junio de 2019

Análisis de desempeño

Niveles de rentabilidad y volatilidad adecuados en relación al riesgo y tipo de activos administrados por el fondo

Al cierre de junio de 2019, la serie única del fondo alcanzó un valor cuota libro de \$28.891, exhibiendo un retorno trimestral de -1,67%, un retorno acumulado en base a junio de 2014 de 31,66% y una rentabilidad anualizada^{iv} de 0,49%.

En términos de volatilidad a 12 meses (calculada como la desviación estándar de los retornos trimestrales registrados entre junio de 2018 y junio de 2019) la serie única alcanzó un 5,07%, dando cuenta de un aumento con respecto a meses anteriores.

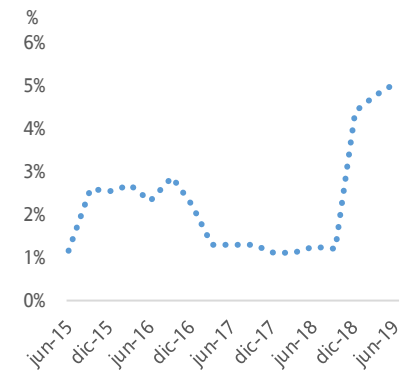
El fondo exhibe un comportamiento en línea con el de sus comparables

ICR realizó análisis comparativo entre el fondo de inversión Prime Infraestructura II y dos fondos con objetivos de inversión de similares características en el segmento de infraestructura. Para llevar a cabo esta comparación, se utilizaron como variables el retorno mensual acumulado a doce meses y la evolución del valor cuota libro ajustado por dividendos en base a junio de 2014^v.

Considerando estos parámetros, se observa que el fondo presenta un rendimiento en línea con el de sus comparables, alcanzando un retorno nominal a doce meses de 10,5%, superior al promedio de la muestra de 7,5%. Por otro lado, si comparamos la evolución del valor cuota del fondo con el de sus comparables desde junio 2014 en base 100, Prime Infraestructura II alcanzó un valor de 137,5, mientras que el fondo 1 y el fondo 2 registraron 126,8 y 166,2 respectivamente.

Volatilidad a doce meses muestra un aumento en los últimos meses

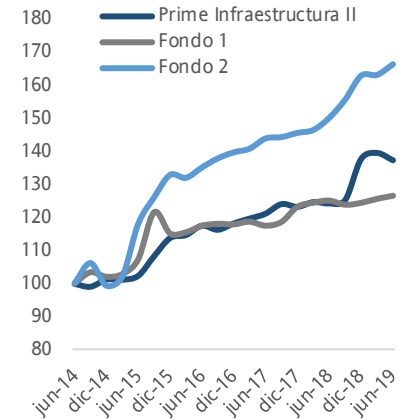
Volatilidad a 12 meses del retorno del valor cuota libro de la serie única del fondo



Fuente: CMF

El fondo exhibe un rendimiento en línea con respecto al de sus comparables

Evolución de los valores cuotas libros ajustados por dividendos con base 100 en junio de 2014



Fuente: CMF

Evolución Rating

PRIMERA CLASE NIVEL 3

Cuotas con buena protección ante pérdidas asociadas y/o buena probabilidad de cumplir con los objetivos planteados en su definición.

Fecha	Oct-16	Oct-17	Oct-18	Oct-19
Rating	Primera Clase Nivel 3	Primera Clase Nivel 3	Primera Clase Nivel 3	Primera Clase Nivel 3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Cambio de Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<p>La liquidez de los instrumentos en que invierta el fondo será menor, debido a que las inversiones se destinan preferentemente a instrumentos cuya emisión no haya sido registrada en la Comisión. No obstante, tendrá especial consideración la posible apertura de las respectivas sociedades emisoras y de celebrar acuerdos que faciliten las ventas de acciones.</p> <p>El fondo mantendrá una reserva de liquidez que le permita aprovechar oportunidades de inversión, cuyo valor no sea inferior al 1% de los activos totales del fondo.</p> <p>Los activos que el fondo considera como líquidos corresponden a cuotas de fondos mutuos nacionales y extranjeros que sean susceptibles de ser rescatadas diariamente, sin restricción alguna, acciones con presencia bursátil, pactos a menos de 30 días, títulos de deuda de corto plazo y depósitos a plazo a menos de un año.</p> <p>Los bienes y valores del fondo no podrán estar afectos a gravámenes o prohibiciones, salvo cuando se trate de garantizar obligaciones propias del fondo o de las sociedades en que participe, o de prohibiciones, limitaciones o modalidades que sean condición de una inversión. Los eventuales gravámenes y prohibiciones no podrán superar el 49% del activo total del fondo.</p> <p>El fondo podrá contraer pasivos exigibles con un plazo de vencimiento máximo de un año, por hasta un 30% del valor del patrimonio. También podrá endeudarse emitiendo bonos regulados por el Título XVI de la Ley N° 18.045, pudiendo ser colocados en bolsas nacionales o extranjeras. Los pasivos de mediano y largo plazo contraídos por el fondo, no podrán exceder el 50% del valor del patrimonio.</p> <p>La suma de pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, serán equivalentes a lo más a un 50% del valor del patrimonio. Este límite podrá ser excedido hasta alcanzar el 100% del valor del patrimonio, sólo si se trata de constitución de gravámenes y prohibiciones sobre acciones y participaciones en sociedades que formen parte de su portafolio.</p>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
<p>La valorización de las inversiones del fondo será efectuada conforme a lo establecido en el artículo 26 del reglamento de la Ley N° 18.815 y las normativas impartidas por la CMF. Sin perjuicio de lo anterior, para las inversiones realizadas en instrumentos no registrados, el fondo efectuará la valorización económica de dichas inversiones de conformidad con las instrucciones contenidas en la Circular N° 1.258 y sus modificaciones posteriores de la Superintendencia de Valores y Seguros, para lo cual designará, en el caso que sea necesario (Inversión de Sociedades no reconocidas), a dos consultores independientes o empresas auditoras de reconocido prestigio para que realicen la valorización económica de los respectivos instrumentos (Asesorías M31 o Nivara Ltda.).</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo considera que los criterios de valorización de inversiones están ajustados a la normativa vigente y permiten reflejar correctamente el valor económico adecuado para las inversiones del fondo.</p>
CONFLICTOS DE INTERÉS
<p>El manual de conflictos de interés de CMB-PRIME Administradora de fondos de Inversión S.A. define la existencia de un conflicto de interés cuando dos o más fondos administrados por la sociedad, consideren en su política de inversión, la posibilidad de invertir en un mismo instrumento o de participar en un mismo negocio.</p> <p>Este manual regula las disposiciones aplicables a la administradora en relación a los potenciales conflictos de interés que pudieren surgir entre las inversiones de los fondos que administra o entre éstos y otros administrados por sociedades relacionadas. Para ello, el manual establece los mecanismos que la sociedad deberá disponer para gestionar dichos conflictos de interés</p> <p>Las disposiciones determinadas en el manual son aplicables a todos los miembros de la sociedad y buscan en todo momento, velar por la maximización de los intereses de los aportantes de los fondos. El directorio de la administradora es el encargado de establecer los criterios y procedimientos que apunten a solucionar los conflictos generados.</p> <p>De manera adicional a las disposiciones que establece el manual, el reglamento interno del fondo dispone las siguientes normas que limitan las actividades propias de las personas relacionadas a la administradora:</p> <ol style="list-style-type: none"> i. El fondo no podrá invertir en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora. Sin perjuicio de ello, si un determinado emisor en el cual el fondo mantiene inversiones, por razones ajenas a la administradora, pasare a ser persona relacionada a la misma, dicha sociedad deberá informar al Comité de Vigilancia y a la Superintendencia al día siguiente hábil de ocurrido el hecho.

- ii. El fondo no podrá realizar operaciones con deudores de la administradora o sus personas relacionadas, cuando estos créditos sean iguales o superiores a UF 2.500, límite que se incrementará a UF 20.000 cuando la persona relacionada sea un banco o institución financiera, salvo que las operaciones sean informadas anticipadamente al Comité de Vigilancia.
- iii. La administradora o sociedades relacionadas a ella no podrán efectuar cobros al fondo de ningún tipo de comisiones, asesorías u otras, que sean distintas de la comisión de administración fijada en el reglamento interno.

No se considerará como personas relacionadas a la administradora, a aquellas que adquieran dicha condición como consecuencia de la inversión en ella de los recursos del fondo.

PROCESO DE INVERSIÓN

Al momento de decidir en qué valor o bien invertirán los fondos, una vez que éstos cuenten con los recursos disponibles para llevar a cabo la inversión, la administradora debe tener en consideración los siguientes elementos:

- i. Características de la inversión.
- ii. Patrimonio de los fondos.
- iii. Política de inversión establecida en los reglamentos internos de cada fondo.
- iv. Diversificación de la cartera de cada uno de los fondos.
- v. Disponibilidad de recursos que cada fondo destine a invertir.
- vi. Liquidez estimada de la inversión en el futuro.
- vii. Plazo de duración de los fondos, considerando si éste es prorrogable o no.

Posteriormente, el directorio tomará la decisión de inversión, dejando constancia en el acta correspondiente los antecedentes utilizados para tomar dicha inversión. Cuando se presente co-inversión de fondos en un mismo valor o bien, el directorio deberá decidir los porcentajes en que estos fondos invertirán en ellos, considerando los siete elementos mencionados anteriormente y los intereses inherentes a los aportantes de cada uno.

ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El plazo de duración del fondo será hasta el día 27 de octubre de 2023, pudiendo ser prorrogable por períodos iguales de tres años cada uno. El fondo no podrá invertir menos de un 70% de su activo, ya sea directa o indirectamente, en los instrumentos especificados en la sección "Objeto de Inversión" descrita a continuación.

Objeto de Inversión	% Mín.	% Máx.
1.1) Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda emitidos por sociedades cuyo objeto principal sea el desarrollo de proyectos relacionados con la provisión o gestión de infraestructura vial, urbana y suburbana, aeroportuaria, portuaria, de transporte terrestre vía ferrocarriles u otros medios, eléctrica, penitenciaria, médica, hospitalaria, de telecomunicaciones y sanitaria. Estas sociedades deben contar con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro que lleva la Comisión.	0%	100%
1.2) Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades extranjeras cuyo objetivo secundario sea invertir en instrumentos no registrados como valores de oferta pública en el extranjero que hayan sido emitidas por sociedades cuyo fin principal sea alguno de los mencionados en el numeral anterior. Estas emisiones no deben haber sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero. Los emisores de este numeral deben contar con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio.	0%	100%
El fondo podrá invertir hasta el 30% del valor del fondo en los instrumentos especificados en la sección "Diversificación" descrita a continuación.		
Diversificación	% Mín.	% Máx.
1) Títulos emitidos por la Tesorería General, por el Banco Central o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.	0%	30%
2) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas, letras de crédito y bonos emitidos por bancos e instituciones financieras.	0%	30%
3) Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la Comisión	0%	30%
4) Acciones de sociedades anónimas abiertas y otras acciones inscritas en el Registro de Valores de la Comisión respectiva.	0%	10%
5) Cuotas de fondos mutuos tanto nacionales como extranjeros que inviertan sus activos en títulos de deuda, tanto nacionales como extranjeros	0%	30%
Adicionalmente, las inversiones del fondo deberán respetar los siguientes límites.		
Emisor	Máximo	
1) Inversión directa e indirecta en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor (excepto el Banco Central o la Tesorería General de la República)	40% del activo total del fondo	
2) Inversión directa e indirecta en instrumentos o valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Chile o por la Tesorería General de la República.	30% del activo total del fondo	

3) Inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.	50% del activo total del fondo
4) Acciones emitidas por una misma sociedad anónima abierta.	No Controlar
5) Acciones emitidas por una misma sociedad anónima cerrada, constituida en Chile o en el extranjero.	99,99% de las acciones suscritas y pagadas de la sociedad

ⁱ ROE = Utilidad de últimos doce meses sobre Patrimonio promedio (mes actual y mismo mes del año anterior). Fórmula: $\frac{\text{Utilidad Mar 2019} - \text{Utilidad Mar 2018} + \text{Utilidad Dic 2018}}{\text{Promedio}(\text{Patrimonio mar 2018 y mar 2019})}$

ii ROA = Utilidad de últimos doce meses sobre Activo promedio (mes actual y mismo mes del año anterior). Fórmula: $\frac{\text{Utilidad Mar 2019} - \text{Utilidad Mar 2018} + \text{Utilidad Dic 2018}}{\text{Promedio}(\text{Activo mar 2018 y mar 2019})}$

iii Endeudamiento = Total de pasivos sobre patrimonio.

iv Promedio Geométrico de los retornos mensuales últimos 12 meses, Retorno anualizado_i = $(\prod \frac{\text{Valor Cuota}_i}{\text{Valor Cuota}_{i-1}}) - 1$

v Solo se consideraron repartos de dividendos efectuados desde el 30 de junio de 2014 en adelante.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.