



ACCIÓN DE RATING

8 de octubre, 2021

Informe de Solvencia

RATINGS

FI Prime-Infraestructura

Solvencia filiales	A-
Estados financieros	4T-2020

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

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

CONTACTOS

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Fondo de Inversión Prime – Infraestructura en Liquidación

Informe de clasificación de solvencia

ICR Clasificadora de Riesgo considera que el fondo de inversión [Prime Infraestructura](#) cumple con lo establecido en el Acuerdo 31 de la Comisión Clasificadora de Riesgo respecto a los requisitos de solvencia mínima. Esto, fundamentado en lo siguiente:

- Ratificación de rating A-/Estable, para la solvencia de la cartera de principales filiales/coligadas activas del fondo. Las sociedades que justifican el rating asignado corresponden a Compañía Portuaria Mejillones S.A. y Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Atacama S.A.
- Las sociedades del fondo operan mediante regímenes de concesiones con contratos de largo plazo para la explotación de los activos, manteniendo adecuados desempeños operativos y/o contrapartes de alta calidad crediticia.
- Compañía Portuaria Mejillones presenta sólidos indicadores de desempeño operacional y bajos niveles de endeudamiento, resultando en una adecuada capacidad de servicio de sus obligaciones financieras.
- Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Atacama ha presentado un desempeño operacional debilitado durante la crisis COVID-19 producto de fuertes caídas en embarques de pasajeros, especialmente en 2020. No obstante, la sociedad posee niveles muy bajos de endeudamiento y ausencia de obligaciones financieras, lo que permite compensar el desempeño operativo.
- Diversas inversiones del fondo han sido enajenadas en los últimos trimestres. Recientemente se concretó la venta de Inversiones Puerto Coronel S.A., activo portuario que representaba un porcentaje relevante del portafolio del fondo. Con esta enajenación, cerca de un 90% del rating ponderado de las filiales del fondo es explicado por Compañía Portuaria Mejillones, dado su alto predominio en la cartera y en los flujos de dividendos que el fondo percibe.
- Fondo mantiene posiciones en otras inversiones inmobiliarias de menor tamaño relativo, que no son consideradas en este análisis, debido al bajo peso relativo en la cartera.

Cabe señalar que el fondo no posee obligaciones financieras, razón por la cual el enfoque de evaluación se centra solo en la solvencia de las filiales. Además, dado que el vehículo se encuentra en fase de liquidación, por lo que varios activos del fondo han cesado operaciones o han sido enajenados. En consecuencia, es posible que en futuras evaluaciones, los fundamentos del rating de solvencia varíen, en función de los activos subyacentes que en ese entonces se mantengan operativos.

Perfil del fondo

Fondo orientado a activos de infraestructura y concesiones

El fondo de inversión Prime - Infraestructura es del tipo no rescatable y comenzó sus operaciones el 27 de agosto de 2003.

De acuerdo a su reglamento interno, el fondo tendría una duración hasta agosto de 2017, plazo que será prorrogable por períodos iguales a tres años cada uno, por acuerdo adoptado en Asamblea Extraordinaria de Aportantes. Esta extensión debe ser propuesta por la administradora y además se debe cumplir con el voto favorable de al menos los dos tercios de las cuotas pagadas del fondo. Con fecha 27 de agosto de 2020, se aprobó el inicio de la liquidación del fondo, en Asamblea Extraordinaria de Aportantes, siendo la misma gestora del fondo, la sociedad encargada del proceso.

Tiene como objetivo invertir preferentemente en títulos emitidos por empresas 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. Asimismo, se contempla la inversión en empresas que presten servicios asociados con la provisión o gestión de infraestructura.

Solvencia ponderada de principales filiales: Categoría A-

La clasificación de solvencia de la cartera de inversiones del fondo considera el rating ponderado de las sociedades Compañía Portuaria Mejillones y Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Atacama, en las que el fondo mantiene participación de propiedad en forma directa o a través de vehículos.

El rating refleja el desempeño del negocio y financiero de las dos coligadas, que a junio de 2021 representaban aproximadamente el 48% de la cartera de inversiones del fondo, pero que a la fecha de elaboración de este informe, son los únicos activos que generan flujos relevantes para el fondo, especialmente tras la enajenación de Inversiones Puerto Coronel S.A., efectuada en agosto del presente año.

El rating proporcional refleja principalmente el aporte relativo de estas inversiones a la cartera y a los dividendos, siendo Portuaria Mejillones el principal activo que justifica la clasificación de riesgo de la cartera.

La clasificación no ha considerado la incorporación de activos de menor tamaño relativo y/o de generación de ingresos no recurrentes, como es el caso de Inversiones Totoralillo e Inversiones Portuarias Valparaíso. Tampoco se consideran las sociedades que ya terminaron sus operaciones¹.

Al encontrarse en etapa de liquidación, el fondo está en proceso de enajenación de sus activos remanentes, por lo cual futuras evaluaciones de solvencia podrían diferir considerablemente de los análisis expuestos en el presente informe.

A continuación, se presentan los principales factores evaluados para determinar la solvencia de la cartera de inversiones del fondo:

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: A lo menos un 1% de sus activos serán activos de alta liquidez.

Endeudamiento: El fondo podrá contraer pasivos exigibles, con un plazo de vencimiento no superior a un año, hasta por un monto equivalente a un 30% del valor de su patrimonio. Los pasivos de mediano y largo plazo contraídos por el fondo no podrán exceder de un monto equivalente a un 50% del valor de su patrimonio.

Los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el Fondo, no podrán exceder del 50% del patrimonio.

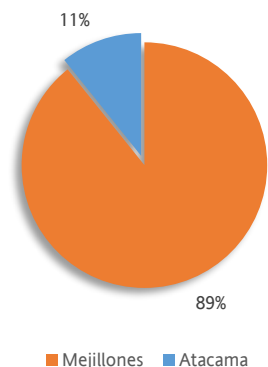
Disminución de capital: El fondo podrá efectuar disminuciones de capital para restituir parte de su inversión a todos los aportantes del fondo, previo acuerdo de las dos terceras partes de las cuotas pagadas reunidas en Asamblea Extraordinaria y para los fines que se indican en el Reglamento Interno.

Reparto de beneficios: Se distribuirá anualmente como dividendos el 100% de los beneficios netos percibidos por el fondo durante el ejercicio, salvo que el fondo presente pérdidas acumuladas, siempre en una cantidad límite que permita de todas formas repartir al menos el 30% de los beneficios netos percibidos.

Fuente: CMF

Solvencia de la cartera de inversiones determinada principalmente por aporte de Portuaria Mejillones

Distribución de dividendos percibidos, según inversiones activas



Fuente: Elaboración propia, datos CMF

Compañía Portuaria Mejillones S.A.

El fondo mantiene el 20% de la propiedad de Compañía Portuaria Mejillones S.A.

Portuaria Mejillones es la empresa adjudicataria de la concesión para construir, operar y mantener el terminal N°1 del Complejo Portuario Mejillones, de propiedad de Codelco, contrato que expira el año 2033, pudiendo extenderse el contrato por hasta dos periodos adicionales de diez años cada uno.

La sociedad debería iniciar su proceso de venta durante el presente año.

Operaciones concentradas en un activo pero con ubicación estratégica, fuerte conectividad y alta capacidad operativa

Las operaciones de la concesionaria no presentan diversificación geográfica, dado que sus actividades se realizan completamente en las instalaciones adjudicadas por concesión dentro del Complejo Portuario Mejillones. Pese a la baja diversificación, consideramos que la pertenencia de la concesionaria a un complejo portuario de gran envergadura, es un elemento que permite compensar parcialmente la dependencia de un activo esencial.

Asimismo, consideramos como un factor favorable el carácter estratégico del Complejo Portuario Mejillones, que representa un activo crítico para el desarrollo de operaciones industriales y para la gran minería de la Región de Antofagasta.

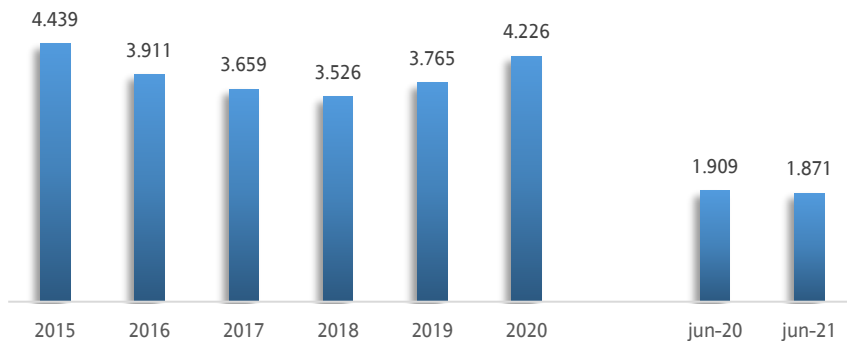
Adicionalmente, las instalaciones cuentan con alta capacidad de recepción de naves, incluyendo post-panamax, y permiten transferir altos volúmenes de cargas.

Estabilidad y diversidad en cargas transferidas sostienen sólida trayectoria de ingresos

Destacamos que la concesionaria ha mantenido una marcada estabilidad en sus transferencias anuales de carga, que sostenidamente se mantienen por sobre 3,5 millones de toneladas anuales, destacando aumentos significativos durante el año 2020, incluso en el desafiante contexto de pandemia y recesión económica. Destaca la importancia de las cargas de cobre en sus actividades y la mantención de contratos de largo plazo con contrapartes. Recientemente, la sociedad se adjudicó un nuevo contrato con Codelco para embarcar concentrado de cobre por 25 años y que significaría nuevas inversiones por cerca de US\$ 80 millones, lo que debería potenciar los ingresos a partir de 2023.

Estabilidad histórica en cargas transferidas.

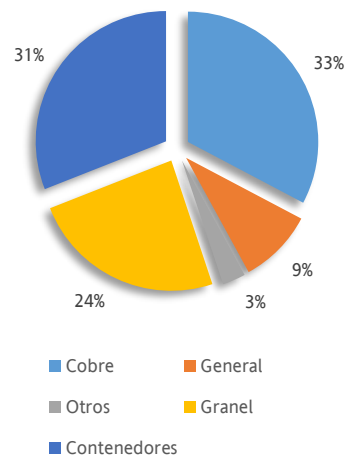
Evolución de transferencias de carga (MTON)



Fuente: Elaboración propia, datos CMB Prime AGF

Cobre representa una fuente relevante de ingresos para la concesionaria

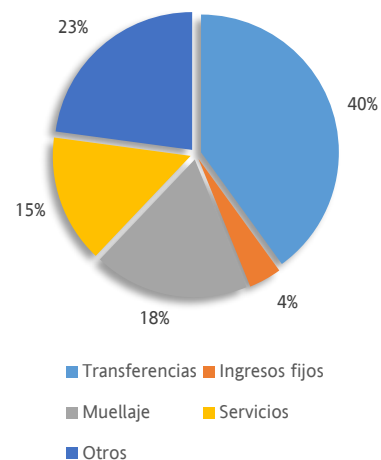
Distribución de cargas por tipo, año 2020



Fuente: CMB Prime AGF

Ingresos diversificados en distintas fuentes

Distribución de ingresos, año 2020



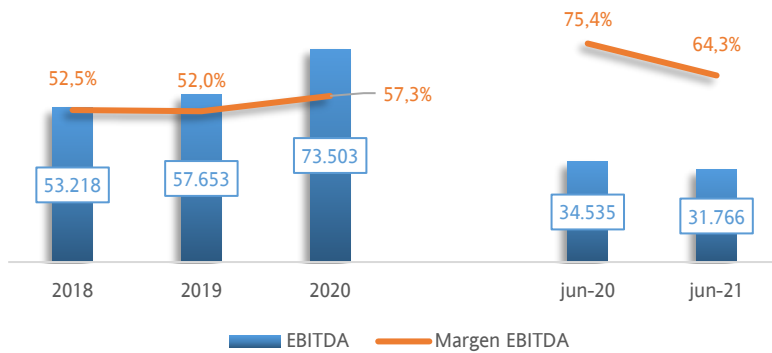
Situación financiera adecuada, reflejada en estabilidad de ingresos y crecimiento en EBITDA

Portuaria Mejillones exhibe un comportamiento creciente en su generación de EBITDA, con márgenes EBITDA que se han incrementado durante los últimos años, gracias a una buena gestión de tarifas, condiciones contractuales, eficiencia operacional y estabilidad en cargas.

Durante el año 2020, la sociedad incrementó en 27,5% su EBITDA, alcanzando los US\$73,5 millones.

Fuerte generación de EBITDA y márgenes EBITDA, gracias a estabilidad en cargas y fundamentales de ingresos

EBITDA (MUS\$) y margen EBITDA (%)



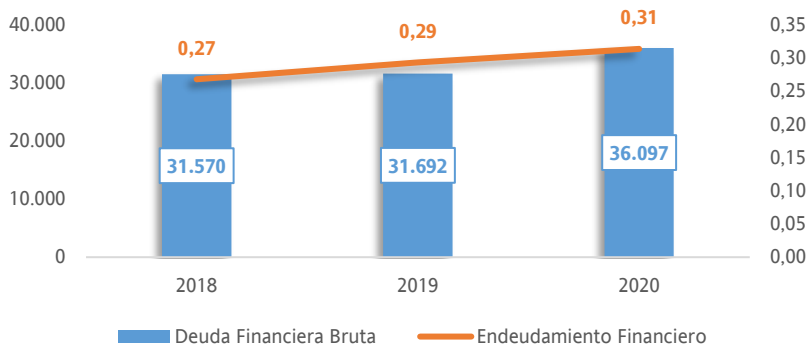
Fuente: Elaboración propia, datos CMB Prime

Indicadores de endeudamiento consistentemente bajos y alta capacidad de cobertura de obligaciones

La sociedad presenta niveles de endeudamiento financiero relativamente bajos —con un comportamiento estable en los últimos tres años—, así como también en sus stocks de deuda financieraⁱⁱ. Sin embargo, dada la reciente adjudicación de un contrato de largo plazo con Codelco, que significaría una inversión de unos US\$80 millones, debería cambiar transitoriamente la estructura financiera de la sociedad, considerando la relevancia de las inversiones a ejecutar. Por el momento, nuestra opinión refleja un muy bajo apalancamiento y sólida capacidad de servicio de obligaciones financieras, con notoria holgura en sus indicadores de deuda financiera neta sobre EBITDA y cobertura de gastos financieros netosⁱⁱⁱ.

Bajo endeudamiento histórico debería incrementarse con ejecución de plan de inversiones

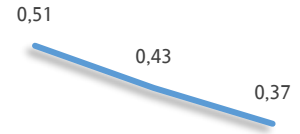
Deuda financiera (MUS\$) y endeudamiento financiero (veces)



Fuente: Elaboración propia, datos CMB Prime

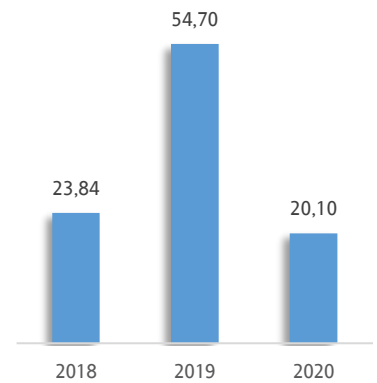
Muy alta cobertura de obligaciones financieras, reflejada en principales indicadores crediticios

Deuda financiera neta / EBITDA (veces)



Fuente: CMB Prime AGF

Cobertura de gastos financieros netos / EBITDA (veces)



Fuente: CMB Prime AGF

Sociedad Concesionaria Aeropuerto Regional de Atacama S.A.

A través de Inversiones Aeroportuarias Atacama S.A., el fondo participa indirectamente del 50% de la propiedad de la concesionaria, sociedad que construyó, opera y mantiene el Aeropuerto Regional de Atacama, mediante un contrato de concesión que se extiende desde el año 2003 hasta 2023.

La concesionaria percibe ingresos principalmente por tasas de embarque mediante una estructura tarifaria definida en las bases de la licitación. Asimismo, percibe remuneraciones por subconcesiones y prestación de servicios comerciales.

Hasta el año 2017, percibió subsidios por la construcción de la infraestructura, pagados por la Dirección General de Aeronáutica Civil.

La administración del fondo espera poder iniciar el proceso de venta de la concesión, una vez normalizada la situación operacional.

Adecuado marco de regulación económica de la concesión, con contrato de largo plazo y estructura de tarifas que permite obtener adecuados retornos

La sociedad mantiene un contrato de concesión por 20,5 años, cuya estructura tarifaria vinculada a las tasas de embarque de pasajeros, permite capturar adecuadamente los costos de la inversión, manteniendo a la vez parámetros de indexación, además de un subsidio a la construcción que se mantuvo vigente hasta el año 2017.

Producto de lo anterior, la sociedad ha logrado generar flujos suficientes para hacer frente a sus obligaciones financieras, y a la fecha de emisión de este informe, la concesionaria no mantenía deuda financiera en su balance.

Concesión opera un activo individual, que corresponde a un aeropuerto de menor tamaño

La concesionaria no presenta diversificación de activos, siendo su única operación el Aeropuerto Regional de Atacama, activo de tamaño relativamente menor comparado con aeropuertos que sirven áreas metropolitanas y rutas críticas.

Satisfactoria cobertura en área de influencia, que enfrenta competencia de otros medios de transporte

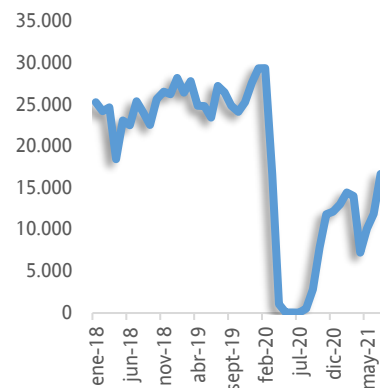
Consideramos que dado el número anual de pasajeros embarcados^{iv} y la densidad poblacional de la zona donde está inserto, el aeropuerto presenta una adecuada cobertura, pero sin una posición de dominio claro respecto a otros medios de transporte terrestre. Esto le permite mantener una senda creciente en la demanda abastecida, a pesar de los niveles de competencia que enfrenta.

Embarques de pasajeros fuertemente afectados durante la crisis COVID-19, especialmente durante el segundo trimestre de 2020

Los flujos de pasajeros embarcados han presentado históricamente un comportamiento creciente, acompañados de niveles de volatilidad en torno a 10%^v que reflejan un componente de riesgo de volumen en ingresos. Asimismo, se observa una cierta estacionalidad en los embarques, especialmente en meses de verano, lo que captura una relativa exposición a viajes relacionados con turismo.

Sin embargo, a partir de marzo de 2020, los efectos de la pandemia afectaron seriamente las operaciones de la concesión, con caídas de más de 99% en los tráficos entre mayo y julio del mismo período.

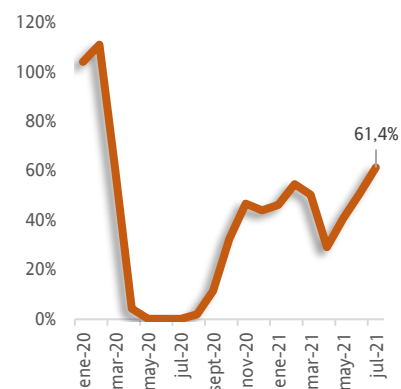
Pasajeros transportados evidencian recuperación luego del peak de la pandemia
Embarques mensuales de pasajeros



Fuente: Elaboración propia, datos concesiones.cl

Pese a recuperación, operaciones continúan por debajo de los niveles pre pandemia

Embarques de pasajeros, como porcentaje del mismo mes de 2019



Fuente: CMB Prime AGF

La recuperación se inicia en septiembre de 2020, y ha continuado durante 2021, aunque los pasajeros embarcados todavía se encuentran bajo lo normal. A julio de 2021, los pasajeros embarcados representaban un 61,4% de lo alcanzado a igual fecha de 2019.

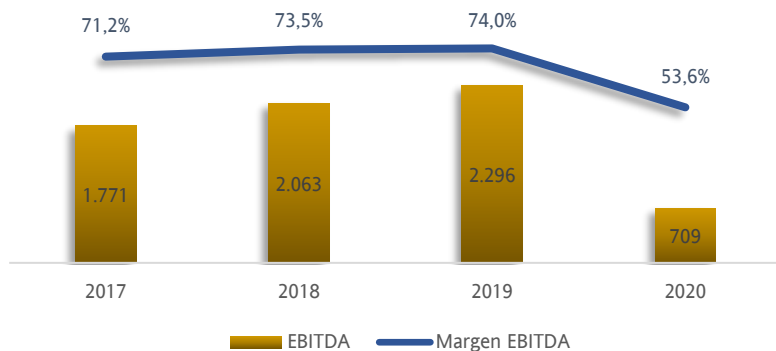
Situación financiera excepcional, caracterizada por muy alta liquidez, ausencia de obligaciones financieras y elevados márgenes EBITDA

Si bien, el riesgo del negocio refleja factores positivos como un marco operacional sujeto a una concesión de largo plazo con una sólida estructura tarifaria, compensado por la ausencia de diversificación, tamaño relativamente menor y riesgo de volumen; nuestra evaluación reconoce una excepcional situación financiera, donde destaca una muy fuerte posición de liquidez, con un indicador de liquidez corriente que superaba las 17 veces al cierre de 2020.

Asimismo, la sociedad presenta un largo historial sin obligaciones financieras, puesto que el financiamiento utilizado para la construcción de las obras, se encuentra totalmente amortizado. Esto, sumado a una alta capacidad de generación de caja y de autofinanciamiento, con EBITDA positivo incluso durante 2020, permite a la sociedad exhibir muy sólidos indicadores crediticios.

Sociedad mantiene EBITDA positivo incluso en el contexto de debilidad operacional causada por la pandemia

Evolución EBITDA (MUS\$) y margen EBITDA (%)



Fuente: CMB Prime AGF

Fondo no presenta obligaciones financieras ni pasivos significativos

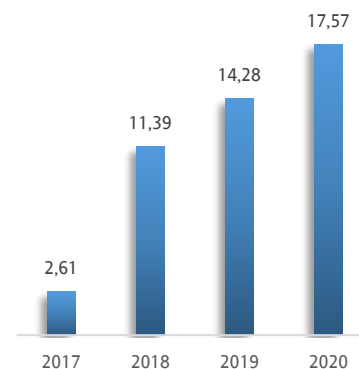
El fondo Prime Infraestructura no mantiene obligaciones financieras ni pasivos significativos, siendo sus principales cuentas de pasivo remuneraciones por pagar a la administradora y gastos provisionados.

En el caso que el fondo incurriese en obligaciones financieras, la clasificación de solvencia de sus principales filiales sería un factor considerable para la estimación de solvencia del fondo, la que además dependería de la magnitud de las obligaciones financieras, estructura y uso de los recursos.

Dada la solvencia de sus principales inversiones operativas y un prácticamente nulo nivel de endeudamiento, estimamos que el fondo cumple con los requisitos de solvencia mínimos exigidos en el Acuerdo 31 de la Comisión Clasificadora de Riesgo.

Excepcional posición de liquidez

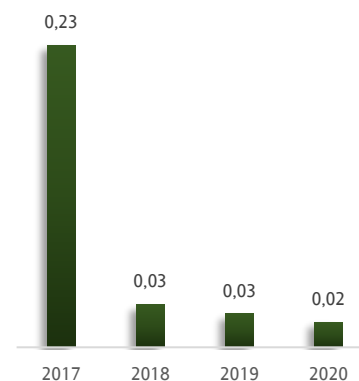
Liquidez (activos corrientes sobre pasivos corrientes)



Fuente: CMB Prime AGF

Mínimos niveles de endeudamiento por ausencia de obligaciones financieras y capacidad de autofinanciamiento

Endeudamiento total (veces)



Fuente: CMB Prime AGF

Metodología de clasificación

La clasificación de riesgo de un instrumento comprenderá tres etapas: (1) la clasificación de riesgo de la industria (CRI); (2) la clasificación de riesgo del emisor y; (3) la clasificación de riesgo del instrumento, que combina los aspectos evaluados en las dos primeras etapas con el análisis de las características específicas de la emisión.

El análisis de una industria permite conocer los principales factores que impactan en su riesgo. Una vez conocidos estos factores, se genera una matriz de clasificación, que permite encasillar a la empresa en un determinado nivel de riesgo. La evaluación de los distintos factores permitirá asignar la clasificación de riesgo del negocio, es decir, la clasificación de riesgo de la compañía dentro de su industria, sin considerar el riesgo financiero, donde el rango de escalas dependerá del riesgo relativo de cada industria.

La clasificación de riesgo de una empresa (solventia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de: (1) el rating del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios y (en caso de ser relevante) secundarios, establecidos en la matriz y en la metodología; y (2) la evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios y (en caso de ser relevante) adicionales. Los dos componentes, del negocio y financiero, son combinados para determinar la solventia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá una mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solventia, salvo en aquellos casos en la cual la liquidez de una empresa se encuentre muy ajustada.

Una vez determinada la solventia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solventia.

Definición de categorías

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-“ denota una menor protección dentro de la categoría A.

Historial de Clasificación

Fecha	Solventia filiales	Tendencia	Motivo
23-jun-20	A-	Estable	Primera Clasificación de solventia para CCR
08-oct-21	A-	Estable	Reseña anual de solventia

ANEXO 1: Políticas del fondo

<p>DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO</p> <p>La Administradora procurará mantener, progresivamente, la mayor cantidad de recursos del Fondo invertía en acciones, bonos, efectos de comercio y otros títulos de deuda cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública. Sin perjuicio de lo indicado precedentemente, los recursos líquidos que posea el fondo se invertirá los instrumentos establecidos en el numeral 3.1 del reglamento interno. Sin embargo, el fondo mantendrá una reserva de liquidez que le permita aprovechar oportunidades de inversión, cuyo monto no será inferior a un 1% de los activos. Los activos que el Fondo considera como líquidos corresponden a cuotas de fondos mutuos nacionales y cuotas de fondos mutuos 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>Asimismo, Los bienes y valores que integran el activo del Fondo no podrán estar afectos a gravámenes, prohibiciones, limitaciones al dominio o modalidades de cualquier naturaleza, salvo que se trate de garantizar obligaciones propias del Fondo o de las sociedades en que tenga participación. Para garantizar deudas de sociedades en que el Fondo tenga participación, la Asamblea Extraordinaria de Aportantes deberá acordarlo para cada caso. Estos eventuales gravámenes y prohibiciones no podrán exceder del 40% del activo total del Fondo.</p> <p>Sin perjuicio de lo anterior, y con el objetivo de complementar la política de liquidez, cumplir con compromisos de inversión u/o obligaciones de distribución o reparto de dividendos a los Aportantes, se podrá contraer pasivos exigibles, con un plazo de vencimiento no superior a un año, hasta por un monto equivalente a un 30% del valor de su patrimonio. Los pasivos de mediano y largo plazo contraídos por el Fondo no podrán exceder de un monto equivalente a un 50% del valor de su patrimonio.</p> <p>Los pasivos del Fondo más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el Fondo, no podrán exceder del 50% del patrimonio del Fondo.</p>
<p>VALORIZACIÓN DE INVERSIONES</p> <p>El Fondo valorizará sus inversiones que son objetivo principal de su política de inversiones mediante valorización por método de participación. Las inversiones asociadas o coligadas se contabilizan por el método de la participación e inicialmente se reconocen por su costo. La inversión del fondo en asociadas o coligadas incluye el menor valor (goodwill o plusvalía comprada) identificada en la adquisición, neto de cualquier pérdida por deterioro acumulada.</p> <p>La participación del fondo en las pérdidas o ganancias posteriores a la adquisición de sus coligadas o asociadas se reconoce en resultados, y su participación en los movimientos patrimoniales posteriores a la adquisición que no implica resultados, se reconocen a las correspondiente reservas patrimoniales.</p> <p>Cuando la participación del fondo en las pérdidas de una coligada o asociada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, el fondo no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la coligada o asociada.</p> <p>Las ganancias no realizadas por transacciones entre el fondo y sus coligadas o asociadas se eliminan en función del porcentaje de participación de la sociedad en éstas. También se eliminan las pérdidas no realizadas, excepto si la transacción proporciona evidencia de pérdida por deterioro del activo que se transfiere. Cuando es necesario para asegurar su uniformidad con las políticas adoptadas por la sociedad, se modifican las políticas contables de las asociadas. Asimismo, y en consideración de los anterior, las ganancias o pérdidas de dilución en coligadas o asociadas se reconocen en el estado de resultados.</p> <p>Adicionalmente el Fondo incorpora en este apartado aquellas inversiones donde tiene control, pero que en virtud del Oficio Circular 592 de la ex Superintendencia de Valores y Seguros, hoy Comisión para el Mercado Financiero, no debe consolidar, sino que valorizarlas por el método de participación.</p> <p>En caso del valor razonable de activos y pasivos financieros transados en mercados activos (tales como derivados e inversiones para negociar) se basa en precios de mercado cotizados en la fecha del estado de situación financiera. El precio de mercado cotizado en la fecha del estado de situación financiero. El precio de mercado cotizado utilizado para activos financieros mantenidos por el Fondo es el precio de compra; el precio de mercado cotizado apropiado para pasivos financieros es el precio de venta (en caso de existir precios de compra y venta diferentes). Cuando el Fondo mantiene instrumentos financieros derivados que se pagan por compensación utiliza precios de mercado intermedios como una base para establecer valores razonables para compensar las posiciones de riesgo y aplica ese precio de compra o venta a la posición neta abierta, según sea apropiado.</p>
<p>EXCESOS DE INVERSIÓN</p> <p>Los excesos de inversión que se produzcan respecto de los márgenes indicados en la política de inversiones deberán ser informados por la Sociedad Administradora al Comité de Vigilancia y a la Superintendencia al día siguiente hábil de producido y deberán ser subsanados dentro de los plazos que se establecen en el artículo 60° de la Ley.</p> <p>En caso de no regularizarse los excesos en los plazos indicados, la Administradora deberá citar a Asamblea de Aportantes, a celebrarse dentro de los 30 días siguientes al vencimiento del plazo en que debieron regularizarse los respectivos excesos, la cual, con los informes escritos de la Administradora y del Comité de Vigilancia, resolverá sobre dichos excesos.</p> <p>Producido el exceso, cualquiera sea su causa, no podrán efectuarse nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.</p> <p>El Fondo no estará obligado a enajenar los excesos que superen los límites de inversión en acciones de sociedades anónimas abiertas, si el exceso fuere el resultado de la apertura de dicha sociedad, en la cual hubiere invertido el Fondo con, al menos, un año de anterioridad.</p>
<p>CONFLICTOS DE INTERÉS</p> <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>

Las disposiciones determinadas en el manual son aplicables a to-dos los miembros de la sociedad y buscan en todo momento, velar por la maximización de los intereses de los aportantes de los fon-dos. El directorio de la administradora es el encargado de establecer los criterios y procedimientos que apunten a solucionar los conflictos generados.

Según se expone en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno de la administradora, como política adicional, CMB Prime mantiene la estrategia de no administrar fondos que estén en un mismo período de inversión, de forma de minimizar los riesgos asociados a un conflicto de interés. ICR estima que esta regla es considerada adecuada, debido a que la administradora se especializa en desarrollo de proyectos de infraestructura de muy largo plazo, por lo que dicha directriz mitiga la probabilidad de que dos fondos compitan por una misma inversión.

ICR Clasificadora de Riesgo considera que el Manual de Conflictos de Interés de la administradora señala de forma clara políticas y procedimientos para evitar y solucionar los posibles conflictos de interés que puedan producirse entre fondos o entre los fondos y la administradora y sus relacionados, está debidamente difundido, y señala en forma clara la entidad responsable de su cumplimiento.

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:

- Características de la inversión.
- Patrimonio de los fondos.
- Política de inversión establecida en los reglamentos internos de cada fondo.
- Diversificación de la cartera de cada uno de los fondos.
- Disponibilidad de recursos que cada fondo destine a invertir.
- Liquidez estimada de la inversión en el futuro.
- 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^{vi}

El plazo de duración del fondo será hasta el día 27 de agosto de 2020, pudiendo ser prorrogable por períodos adicionales de tres años cada uno.

Complementando el objetivo de inversión del fondo, el reglamento interno establece los instrumentos elegibles para efectuar las inversiones del fondo sin perjuicio de los recursos que se mantengan en caja y bancos. Dichas políticas establecen los límites máximos de inversión por tipo de instrumento, como porcentaje del activo total del fondo.

De esta forma, el Fondo no podrá invertir menos de un 70% de su activo, ya sea directa o indirectamente, en los siguientes instrumentos mencionados a continuación, claramente definidos en su reglamento interno (Numeral 1.1 y 1.2 siguiente):

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1.1) Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda emitidos por las sociedades señaladas en el número 1.1 del reglamento interno (sociedades anónimas y sociedades por acciones 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), cuya emisión no haya sido registrada en la Superintendencia, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el Registro que al efecto lleva la Superintendencia	0%	100%
1.2) Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras extranjeras de aquellas sociedades que desarrollen infraestructura de acuerdo al numeral 1.1 del reglamento interno, cuya emisión no haya sido registrada como valores de oferta pública en el extranjero, siempre que la entidad emisora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio.	0%	100%

Considerando lo anterior, el Fondo podrá mantener invertido hasta un 30% de su activo, en los siguientes valores y bienes, en la medida que existan recursos disponibles y en los términos y límites que se indican en el presente Reglamento Interno. Adicionalmente los límites individuales establecidos en esta política, no se aplicarán durante los tres últimos años de duración del Fondo, como tampoco durante el período de liquidación del mismo. Al respecto:

Tipo de Instrumento	% 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 CMF.	0%	30%
4) Acciones de sociedades anónimas abiertas y otras acciones inscritas en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero.	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%
6) Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en la Superintendencia, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos de aquellos inscritos en el registro que al efecto lleva la CMF.	0%	100%
7) Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras extranjeras, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre que la entidad emisora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio.	0%	30%
Además de los límites establecidos por tipo de instrumentos, se establece claramente que las inversiones de los recursos del fondo deberán observarse los siguientes límites máximos de inversión respecto del emisor de cada instrumento. Al respecto:		
Emisor	Máximo	
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).	25%	
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%	
Inversión directa e indirecta en instrumentos o valores emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.	25%	
Acciones emitidas por una misma sociedad anónima abierta: hasta un porcentaje tal de las acciones de la sociedad que no signifique controlar, directa o indirectamente, al respectivo emisor.	No Controlar	
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.	99,99%	

Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.	<p><i>El fondo cumple con los artículos N°3, N°4 y N°5, al definir claramente sus objetivos de inversión, cumplimiento de su política de endeudamiento y en cumplimiento sus políticas de concentración por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial.</i></p> <p><i>ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión, siendo consistentes con el objetivo del fondo y, estableciendo en forma clara los porcentajes máximos de inversión por instrumento y tipo de emisor.</i></p>
Idoneidad y experiencia de la administración y propiedad de la administradora, resguardo de los intereses fondo y sus partícipes, separación funcional e independencia de la realización de tareas, suficiencia de la gestión de riesgos y control interno.	<p><i>ICR Clasificadora de Riesgo considera que CMB Prime Administradora General de Fondos cuenta con profesionales y administradores que poseen extensa trayectoria en la administración de activos de capital privado, específicamente en activos de infraestructura, permitiendo una administración adecuada de recursos de terceros. Asimismo, posee una estructura con alta estabilidad en sus funciones que permite operar eficientemente la gestión de los distintos activos que componen los fondos que administran. Asimismo, la administradora posee una buena estructura, políticas y procesos de gobierno corporativo, con políticas de cumplimiento normativo de inversiones. Asimismo, el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno de la Administradora establece las responsabilidades del Encargado de Cumplimiento y Control Interno, el manual es claro en definir que el encargado debe ser independiente de las áreas operativas, reportando directamente al directorio de la administradora. Se establece claramente que el encargado de cumplimiento debe, entre otras tareas, monitorear el cumplimiento de políticas de gestión de riesgo y control interno, informar periódicamente al directorio, proponer cambios, mantener al personal capacitado y mantener actualizada la matriz de riesgo.</i></p> <p><i>ICR destaca que, la administradora propone una adecuada estructura de gestión de riesgos de la administradora y un buen grado de separación funcional e independencia en la realización de tareas, así como también un adecuado establecimiento del manual de tratamiento de conflictos de intereses. En esta línea la administradora señala de forma clara las políticas, disposiciones y procedimientos destinados a evitar y solucionar los posibles conflictos de interés que puedan producirse entre fondos o bien entre los fondos, la administradora y sus relacionados, que pudiesen afectar los intereses de los aportantes del fondo. Además, menciona claramente la entidad responsable de su correcta aplicación y cumplimiento. Adicionalmente, dado que los fondos invierten en activos líquidos y de muy largo plazo, la administradora refuerza el control de conflictos de interés, mediante una política que evita que se administren fondos que estén en una misma etapa de desarrollo de inversiones.</i></p> <p><i>Asimismo, ICR considera que la administradora para efectos de mitigación de riesgos operacionales asociados a tecnología, mantiene personal clave en el área de tecnologías de información, y mantiene un programa de respaldo de información cuyo cumplimiento debe ser monitoreado. Los respaldos se llevan a cabo en forma mensual, y se almacenan copias fuera de la oficina de la administradora. Dado que los fondos invierten en activos líquidos, no se efectúan operaciones frecuentes de compra o venta de cartera, por lo cual se mitigan riesgos de mercado que pueden afectar otro tipo de activos. Adicionalmente, la administradora no mantiene instrumentos en custodia</i></p>

	<p><i>propia. No obstante, para abordar y gestionar adecuadamente los activos administrados, en base a su naturaleza y complejidad, los directores de la administradora participan en los directorios de las sociedades bajo administración. Dado lo anterior, ICR considera que la plataforma y estructura operacional de la administradora es adecuada para la clase de activos en que se especializan las inversiones de sus fondos gestionados.</i></p>
--	---

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 TÍMIDOS 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, DIFUNDIRSE, 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, licenciantes 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, COMERCIALIZACIÓN 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.

ⁱ Sociedad Concesionaria Conexión Las Rejas concluyó su período de concesión en noviembre de 2020, mientras que Centro Aerocomercial S.A. finalizó su contrato de explotación en mayo de 2021.

ⁱⁱ Otros pasivos financieros corrientes más otros pasivos financieros no corrientes.

ⁱⁱⁱ EBITDA sobre gastos financieros netos de ingresos financieros.

^{iv} En períodos de normalidad. No se considera el desempeño durante la pandemia como representativo de la calidad del activo.

^v Desviación estándar a doce meses de variación anual de embarques mensuales de pasajeros.

^{vi} Al encontrarse en liquidación, los límites de diversificación dejan de aplicarse.