



ACCIÓN DE RATING

8 de noviembre, 2022

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Fondo de Inversión CMB-LV Infraestructura III

Cuotas	1° Clase Nivel 3
EEFF	2Q-2022

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

METODOLOGÍAS

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

CONTACTOS

Francisco Loyola Gerente de Clasificación floyola@icrchile.cl	+56 2 2896 8205
Fernando Villa Director Senior fvilla@icrchile.cl	+56 2 2896 8207
Pablo Braga Analista Senior pbraga@icrchile.cl	+56 2 2384 9770

Fondo de Inversión CMB-LV Infraestructura III

Informe anual con cambio de clasificación de riesgo

ICR modifica desde Primera Clase Nivel 4 hasta Primera Clase Nivel 3 la clasificación de las cuotas (series A y B) de [Fondo de Inversión CMB-LV Infraestructura III](#). El rating asignado se sustenta en los siguientes factores:

- Acción de rating se sustenta en primer lugar en el mejor desempeño operacional observado en Túnel San Cristobal S.A. y Vespucio Norte Express S.A., concesionarias en las que el fondo mantiene una participación indirecta de 16,5%. Durante 2021, las compañías exhibieron una recuperación en sus niveles de tráfico con respecto a lo observado en 2020, lo que contribuyó positivamente a su generación de ingresos y EBITDA. Esta tendencia al alza se ha visto ratificada en el presente ejercicio.
- Mayor diversificación de la cartera contribuye a explicar la modificación en el rating. Desde 2021, el fondo tiene un 9,9% de la propiedad de Nuevosur S.A., compañía que gestiona una concesión sanitaria en la Región del Maule y que reparte dividendos con frecuencia (aspecto que, de momento, no se ha verificado en Vespucio Norte Express y Túnel San Cristóbal).
- Adicionalmente, en septiembre de 2022 CMB-LV Infraestructura III adquirió el 100% de Infraestructura Transporte El Bosque SpA, sociedad que es propietaria de cuatro terminales de buses urbanos. Estos son arrendados al Ministerio de Transporte y Telecomunicaciones, que los entrega en comodato a operadores del sistema de transporte público de la Región Metropolitana. La inversión favorece la generación estable de flujos de caja para el fondo.
- Financiamiento de las inversiones se ha hecho con cargo a promesas de suscripción de cuotas firmadas por los aportantes. De acuerdo con información recibida por ICR, un 63,8% del monto comprometido ya fue invertido. En el corto y mediano plazo se espera que ese porcentaje aumente y que la cartera se aproxime a su composición definitiva.
- Baja liquidez de los activos en los que invierte el fondo, lo que afecta la facilidad con la que pueden ser enajenados y limita la clasificación asignada. En ese sentido, es preciso notar que el término de las concesiones presentes en la cartera se daría en períodos posteriores a la fecha de duración del fondo.
- Vehículo respaldado en la amplia experiencia de CMB Prime Administradora General de Fondos S.A., la que a su vez cuenta con el respaldo de LarrainVial SpA. Los profesionales que integran la administradora poseen experiencia en la administración de fondos de capital privado e infraestructura. A esto se suman políticas y procedimientos internos bien definidos y en constante evolución.

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

Antecedentes generales

CMB-LV Infraestructura III inició operaciones el 30 de octubre de 2019. Se define como un fondo no rescatable, dirigido a inversionistas calificados. Su objetivo es invertir al menos un 95% de sus recursos -directamente o a través de sociedades constituidas para tales efectos- en acciones, valores convertibles en acciones, títulos, bonos, efectos de comercio y otros instrumentos emitidos por sociedades cuyo fin directo o indirecto sea el desarrollo, construcción u operación de negocios de infraestructura en Chile.

La duración del fondo es de doce años desde su inicio de operaciones, plazo que no será prorrogable. De acuerdo con el reglamento interno, se prevé un período inicial de cuatro años durante el cual se materializarán las oportunidades de inversión. A partir del noveno año de vigencia, se espera que comience el proceso de desinversión de las posiciones tomadas, el cual continuaría durante el período de liquidación.

Patrimonio y aportantes

Al cierre de junio de 2022, el patrimonio del fondo ascendía a \$183.011 millones. Un 26,1% correspondía a la serie A, mientras que el otro 73,9% estaba concentrado en la serie B. Por su parte el número de aportantes ascendía a 21, repartidos en 11 para la serie A y 10 para la serie B.

Entre diciembre de 2019 y junio de 2022, el volumen patrimonial aumentó en \$47.289 millones, variación explicada por nuevos aportes recibidos para financiar nuevas inversiones y por las utilidades exhibidas en el período de operación.

CMB-LV Infraestructura III es administrado por CMB-Prime Administradora General de Fondos S.A.

El fondo de inversión CMB-LV Infraestructura III 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, fondos de inversión de infraestructura de Chile y el extranjero. Posteriormente, a finales de diciembre 2018 se formalizó dicho acuerdo, quedando un 99,99% de las acciones de la administradora en poder de la sociedad Inversiones CMB-LV SpA, que a su vez pertenece en un 50% a Larraín Vial SpA y en un 50% a los anteriores accionistas de CMB-Prime.

De esta forma, la administradora cuenta con el respaldo de Larraín Vial S.A. que posee 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.

En términos de activos bajo gestión (AUM), al cierre de junio de 2022 la administradora manejaba un 0,8% del total de los recursos de la industria de fondos de inversión locales.

Situación financiera del fondo

A junio de 2022, el fondo registraba un activo total de \$183.215 millones, compuesto casi en su totalidad por participaciones en sociedades que administran concesiones. Dicha partida ascendía a \$180.046 millones, de los cuales \$164.434 millones correspondían al 50% de la propiedad de Apoquindo SpA, sociedad a través de la cual

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir a lo menos el 95% de sus recursos, tanto de manera directa como indirecta, en acciones, valores convertibles en acciones, títulos, bonos, efectos de comercio, instrumentos negociables y otros instrumentos de deuda emitidos por sociedades cuyo objetivo directo o indirecto sea el desarrollo, construcción u operación de todo tipo de negocios de infraestructura en Chile.

Duración máxima del fondo: 12 años desde el inicio de operaciones, sin prórroga

Fuente: CMF

PRINCIPALES POLÍTICAS DEL FONDO

Liquidez: Al menos 0,1% de los activos deben ser activos de alta liquidez. Alternativamente, el fondo podrá tener líneas de créditos con saldo disponible que le permitan llegar a ese porcentaje.

Endeudamiento: Con el objeto de complementar la política de liquidez, el fondo podrá contraer pasivos consistentes en financiamientos bancarios o de compañías de seguros. Estos pueden ser de corto, mediano y largo plazo. Su valor no debe superar el del 50% del patrimonio.

Los pasivos más los gravámenes y prohibiciones no podrán exceder del 100% del patrimonio de CMB-LV Infraestructura III.

Disminución de Capital: El fondo podrá efectuar disminuciones de capital voluntarias y parciales de su capital por decisión de la Administradora y sin necesidad de acuerdo alguno de una Asamblea de Aportantes, por hasta el 100% de las Cuotas suscritas y pagadas.

Reparto de Beneficios: El fondo distribuirá anualmente como dividendo el 90% de los Beneficios Netos Percibidos durante el ejercicio. Esto salvo que existan pérdidas acumuladas, caso en el que los beneficios deberán ser destinados a absorberlas, siempre en una cantidad límite que permita repartir al menos el 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio.

Fuente: CMF

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Aportantes
A	47.750	11
B	135.260	10
Total	183.011	21

Fuente: EEFF del fondo. Información a junio de 2022

CMB-LV Infraestructura III controla indirectamente un 16,5% de Vespucio Norte Express S.A. y Túnel San Cristóbal S.A. Los \$15.613 millones restantes consistían en acciones de la empresa sanitaria Nuevosur S.A.

Durante 2022, se valorizaron económicamente estas posiciones. El resultado de dicha operación explica en buena medida las utilidades registradas en el primer semestre (\$10.421 millones), las cuales superaron lo registrado en 2021. Finalmente, cabe destacar que la adición de Infraestructura Transporte El Bosque SpA a la cartera debería contribuir a elevar en el corto plazo los niveles de activo y de patrimonio (esto último, ya que la adquisición se financió con aportes comprometidos por los partícipes).

Resultado negativo durante los dos primeros trimestres de 2021

Evolución de las principales cifras financieras del fondo en millones de pesos

MM\$	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Jun-21	Jun-22
Efectivo y equivalentes	2.701	564	3.117	2.924	1.138
Participaciones	133.064	149.777	169.094	164.475	180.046
Activo Total	135.765	150.729	174.074	168.633	183.215
Pasivo Total	43	162	204	188	204
Aportes acumulados	135.569	135.569	154.806	154.806	154.806
Resultado neto	152	56	4.066	-1.360	10.421
Resultado acumulado	0	14.943	14.998	14.998	19.063
Patrimonio neto	135.722	150.568	173.870	168.445	183.011

Fuente: CMF

Cartera de inversiones

Cartera compuesta por activos de largo plazo y con un bajo nivel de liquidez

A la fecha, los principales activos subyacentes corresponden a participaciones en sociedades que administran activos de infraestructura sanitaria y de vialidad urbana. La inversión en Infraestructura El Bosque SpA se encasilla dentro de la segunda de estas categorías, toda vez que se trata una compañía que arrienda terminales que son necesarios para el funcionamiento del transporte público en Santiago.

Cabe destacar que las posiciones que componen actualmente la cartera y las que se espera que se incorporen a futuro presentan un bajo nivel de liquidez, lo cual limita la clasificación de las cuotas. A esto debe agregarse el período que lleva en operaciones el fondo y el hecho de que durante sus primeros cuatro años este esperaba la materialización de oportunidades de inversión. Lo anterior implica que de momento el portafolio no ha alcanzado su completa madurez, existiendo la posibilidad de incorporar nuevas participaciones en proyectos de infraestructura.

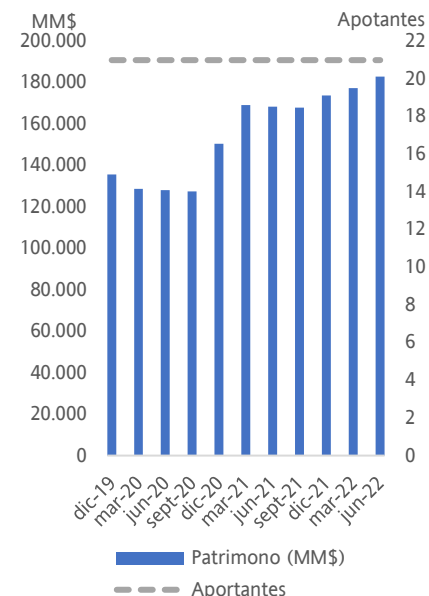
Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express administra la sección norte del anillo de Américo Vespucio

A través del 50% de la propiedad de Apoquindo SpA el fondo controla indirectamente un 16,5% de Vespucio Norte Express S.A., sociedad que tiene como objetivo la ejecución y operación de la obra pública fiscal "Sistema Américo Vespucio Nor Poniente, Avda. El Salto - Ruta 78". El proyecto consiste en una sección de la circunvalación de Américo Vespucio. Atraviesa distintas comunas del norte de la capital y conecta con vías relevantes para la movilidad dentro y fuera de esta, como la Ruta 5 Norte, la autopista Costanera Norte, entre otras. Asimismo, a través del túnel San Cristóbal conecta con el centro de Santiago.

La concesión fue puesta en servicio en enero de 2006. Sus ingresos provienen del cobro de peajes en los pódicos electrónicos. Las bases de la licitación permiten la recaudación de tres tipos de tarifas máximas, las cuales se ajustan por tipo de vehículo. Estas son: Tarifa Base Fuera de Punta (TBFP), Tarifa Punta (TP) y Tarifa de Saturación (TS). En cada

Aumento del patrimonio neto entre 2020 y 2022 se explica principalmente por nuevos aportes que permitieron financiar el ingreso a Nuevosur, y por resultados positivos

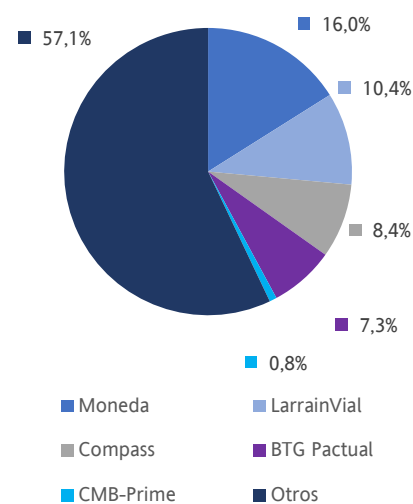
Evolución del patrimonio neto (en millones de pesos) y del número de aportantes



Fuente: EEFF del fondo

Al cierre de junio de 2022, la administradora gestionaba un 0,8% del activo total de la industria de fondos de inversión locales

Participación de mercado por activos bajo administración (AUM). Datos a junio de 2022



Fuente: ACAFI

combinación de tramo de la vía y bloque horario se puede variar cada tres meses el tipo de cobro realizado, lo cual debe obedecer a cambios en los niveles de congestión.

Actualmente, los peajes se modifican de acuerdo con la variación del IPC. Hasta diciembre de 2019, se incluía un reajuste anual de hasta 3,5%. No obstante, el Ministerio de Obras Públicas (MOP) y la sociedad cerraron un convenio que lo eliminaba. En compensación, Vespucio Norte Express registrará en una cuenta de ingresos las diferencias entre la recaudación efectiva y aquella que hubiese recibido de haberse mantenido el reajuste real. Dicha cuenta se compensará con un aplazamiento del término de la concesión, que originalmente estaba fijado en abril de 2033 (360 meses).

Entre 2011 y 2019, los ingresos por peajes de la sociedad aumentaron un 152%, variación consistente con los reajustes tarifarios y con el mayor uso de la obra (alza de 60,8% de los tráficos en el período). Asimismo, se observaron resultados operacionales crecientes en el tiempo. Asimismo, las utilidades netas de la sociedad han mostrado incrementos en el tiempo. Hasta 2014 se reportaron pérdidas, situación que ha sido revertida en períodos posteriores, en línea con una mayor madurez de la concesión.

La tendencia descrita en el párrafo previo se vio interrumpida durante 2020, como consecuencia de las medidas tomadas para hacer frente a la contingencia sanitaria. En dicho ejercicio, los tráficos totales cayeron un 23,3%, lo que generó variaciones negativas en la recaudación por peajes (-23,1%) y en el EBITDA (-20,4%).

En 2021, las cifras del negocio mostraron una recuperación relevante. El número de transacciones en la vía aumentó en 25,3%, lo que se tradujo en alzas de 26,9% y 26% en los ingresos y en el EBITDA, respectivamente. En general, las variables más relevantes del negocio han tendido a acercarse a lo registrado antes del inicio de la pandemia. A agosto de 2022, el flujo vehicular acumulado superaba en un 10,9% lo observado en los primeros ocho meses de 2021, y solo se ubicaba 0,1% por debajo del dato a 2019.

Con respecto a las obligaciones de Vespucio Norte Express, a junio de 2022 un 67,7% de estas correspondían a bonos que fueron emitidos en junio de 2021. Dichos bonos permitieron refinanciar la emisión que se realizó en 2004 para costear la construcción. Un 95,9% los títulos del financiamiento original fueron canjeados por instrumentos nuevos. Si bien las condiciones en términos de plazos e intereses se mantuvieron, la operación permitió eliminar algunas restricciones que dificultaban la realización de distribuciones a los accionistas. Otro 29,5% del pasivo está conformado por un crédito bancario firmado en septiembre de 2021. Los recursos de este se utilizaron para prestar recursos a la matriz directa de la sociedad (BAIH S.A.). La contrapartida de lo anterior fue un aumento en las cuentas por cobrar a relacionadas, partida que explica buena parte del crecimiento del activo no corriente observado en 2021.

Aumento de EBITDA en 2021 refleja recuperación en niveles de tráfico de la concesión

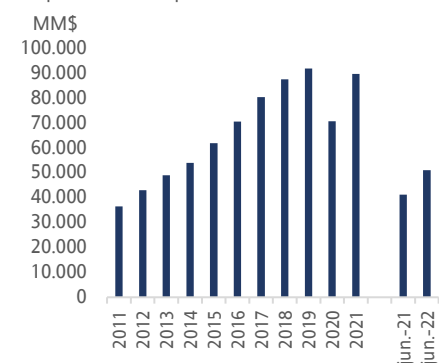
Evolución de las principales cifras financieras de Vespucio Norte Express S.A.

MM\$	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Jun-21	Jun-22
Act. corriente	51.040	61.198	83.062	86.287	92.267	89.807
Act. no corriente	279.139	292.706	281.931	383.213	277.081	395.477
Activo Total	330.179	353.904	364.993	469.501	369.348	485.283
Pasivos financieros	337.531	330.661	316.413	397.113	309.633	408.556
Pasivo Total	345.930	339.965	329.197	407.652	319.735	420.201
Capital emitido	55.143	55.143	55.143	55.143	55.143	55.143
Ut. Neta	24.222	29.690	21.857	26.053	13.817	17.764
Ut. Acumulada	-70.893	-41.203	-19.346	6.706	-5.530	9.940
Patrimonio neto	-15.751	13.939	35.796	61.849	49.613	65.082
EBITDA	74.909	79.312	63.154	79.562	37.388	45.094

Fuente: EEFF de la sociedad

Ingresos por peajes exhiben un comportamiento creciente durante la década, en línea con reajustes en tarifas y aumentos en el tráfico registrado en la concesión. Recuperación en 2021 tras caídas observadas en 2020

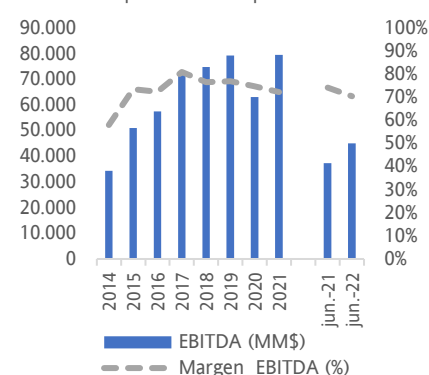
Evolución de los ingresos por peajes de América Vespucio Norte Express



Fuente: EEFF de la sociedad

Desempeño operacional creciente en el tiempo, a excepción de 2020. Márgenes EBITDA en torno a 70%

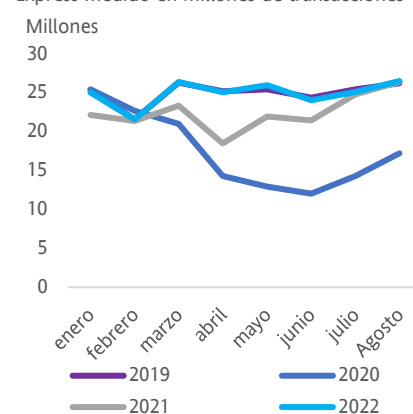
Evolución del EBITDA y del margen EBITDA de América Vespucio Norte Express



Fuente: EEFF de la sociedad

Tráfico acumulado a agosto de 2022 supera lo observado en 2021 y 2020. Nivel similar al observado en 2019

Flujo vehicular de América Vespucio Norte Express medido en millones de transacciones



Fuente: Dirección General de Concesiones

El fondo controla un 16,5% de Sociedad Concesionaria Túnel San Cristóbal

La inversión en Apoquindo SpA permite que el fondo controle indirectamente un 16,5% de Túnel San Cristóbal S.A., titular del contrato “Variante Vespucio El Salto – Kennedy”. Este consiste en dos túneles paralelos que se ubican bajo el cerro San Cristóbal. Con 4,1 km de extensión, la obra favorece la conectividad en la capital. Fue puesta en servicio en junio de 2006.

Al igual que en el caso de Vespucio Norte Express, las bases de la licitación permiten percibir tres tipos de tarifas máximas para los distintos tipos de vehículos: Tarifa Base Fuera de Punta (TBFP), Tarifa Punta (TP) y Tarifa de Saturación (TS). Del mismo modo, los peajes se ajustan de acuerdo con la variación del IPC. El reajuste real de hasta un 3,5% también fue eliminado hacia fines de 2019, por lo que la sociedad debe hacer registros en una cuenta similar a la descrita anteriormente. Dicha cuenta se compensaría con un aplazamiento de la concesión, que originalmente termina en 2037.

Entre 2011 y 2019, los ingresos por peajes de Túnel San Cristóbal aumentaron en un 286%, consistente con los reajustes tarifarios y con el mayor uso de la obra (alza de 60,8% de los tráficos en el período). En línea con aquello, se observaron resultados operacionales crecientes en el tiempo. Esta tendencia se vio interrumpida durante 2020, como consecuencia de las medidas tomadas para hacer frente a la contingencia sanitaria. En dicho ejercicio, los tráficos totales cayeron en un 38,2%, lo que generó variaciones negativas en la recaudación (-35,3%) y en el EBITDA (-39%).

En 2021, las cifras del negocio mostraron una recuperación relevante. El número de transacciones en la vía aumentó en 37,7%, lo que se tradujo en alzas de 44,5% en los ingresos y 57,6% en el EBITDA. En general, las variables más relevantes del negocio han tendido a acercarse a lo registrado antes del inicio de la pandemia de Covid-19. A agosto de 2022, el flujo vehicular acumulado superaba en un 17,6% lo observado en los primeros ocho meses de 2021, y solo se ubicaba 7,3% por debajo del dato correspondiente a 2019.

Por otro lado, es importante notar que la sociedad ha mostrado pérdidas en ejercicios recientes. No obstante, en general se observa cierta disminución de estas en el tiempo, lo cual es consistente con la trayectoria del desempeño operacional. Con respecto a las obligaciones de Túnel San Cristóbal S.A., estas alcanzaban un valor de \$104.533 millones hacia mediados de 2022. La mayor parte de ellas estaban compuestas por un préstamo bancario tomado en junio de 2014 (vencimiento en diciembre de 2032) y por el uso de una línea de crédito con accionistas (que puede ser pagada hasta diciembre de 2028). Por su parte, el activo total de la sociedad alcanzaba los \$71.792 millones. Su partida más relevante es el activo intangible distinto de la plusvalía, que se encuentra dentro de la sección no corriente y considera la contabilización del plazo remanente de la concesión.

Patrimonio neto negativo explicado por pérdidas que han ido cayendo en la medida en que la concesión se ha ido acercando a su madurez

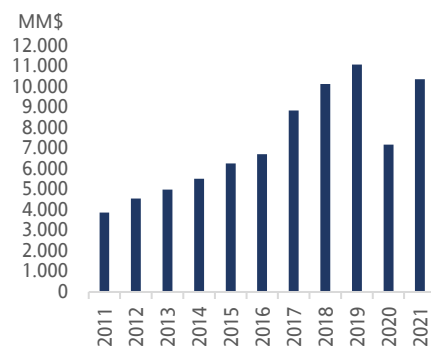
Evolución de las principales cifras financieras de Túnel San Cristóbal S.A.

MM\$	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Jun-21	Jun-22
Act. corrientes	4.911	5.731	6.304	10.336	7.035	10.812
Act. no corriente	58.451	57.204	57.390	58.596	57.685	60.980
Activo Total	63.361	62.936	57.390	68.932	64.720	71.792
Pasivo corriente	4.165	5.447	3.698	5.803	5.546	5.973
Pasivo no corriente	85.661	84.161	86.476	93.700	88.306	98.560
Pasivo Total	89.827	89.608	92.173	99.503	93.852	104.533
Patrimonio Neto	-26.465	-26.672	-28.479	-30.571	-29.132	-32.741
EBITDA	6.983	8.060	4.914	7.743	3.512	4.521
Ut. Neta	-1.131	-206	-1.807	-2.092	-653	-2.170

Fuente: EEFF de la sociedad e informes trimestrales del fondo

Ingresos por peajes exhiben un comportamiento creciente en el tiempo, en línea con tráficos de la concesión. Recuperación parcial en 2021 tras caídas observadas en 2020

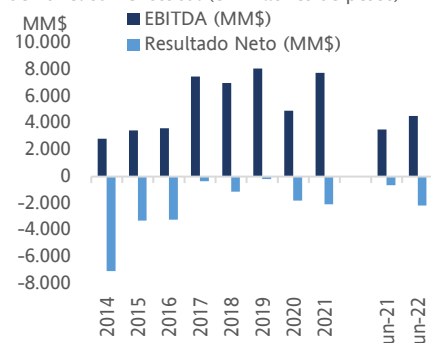
Evolución de los ingresos por peajes de Túnel San Cristóbal. Datos anuales



Fuente: EEFF de la sociedad

En general, se observa un desempeño operacional creciente en el tiempo, lo que en el mediano plazo debería contribuir a reducir las pérdidas netas en la medida en que la concesión alcance su madurez

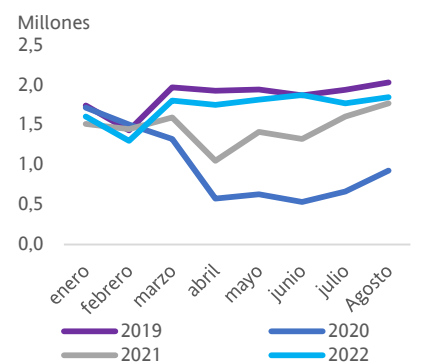
Evolución del EBITDA y del resultado del ejercicio de Túnel San Cristóbal (en millones de pesos)



Fuente: EEFF de la sociedad e informes trimestrales del fondo

Tráfico acumulado a agosto de 2022 supera lo registrado en 2021 y 2020, pero aún se mantiene levemente por debajo de lo observado en 2019

Flujo vehicular de Túnel San Cristóbal medido en millones de transacciones



Fuente: Dirección General de Concesiones

Nuevosur gestiona una concesión sanitaria en la Región del Maule

En marzo de 2021, CMB-LV Infraestructura III materializó la compra de un 9,9% de la propiedad de Nuevosur S.A. La adquisición se financió con recursos que estaban comprometidos en virtud de contratos de promesas de suscripción de cuotas.

La compañía gestiona desde 2001 una concesión sanitaria en la región del Maule, encargándose principalmente de la provisión de agua potable y de la recolección y tratamiento de aguas servidas. Dichos servicios cuentan con un sistema tarifario que redefine los precios cada cinco años, reconociendo los costos de desarrollo en los que se incurren. Entre cada proceso de determinación se realizan ajustes adicionales basados en un polinomio de indexación.

La concesión se extiende hasta el 7 de diciembre de 2031. En ese momento, la compañía deberá transferir la infraestructura a ECONSSA Chile S.A. (Empresa Concesionaria de Servicios Sanitarios Econssa Chile S.A., controlada por CORFO). Además, el contrato establece que Nuevosur tendrá derecho a recuperar el valor de las inversiones que no hayan sido remuneradas, lo cual genera una cuenta por cobrar en el presente.

En términos generales, la sociedad presenta un desempeño adecuado, lo cual se refleja en ingresos crecientes en el tiempo, tendencia que se mantuvo en 2020, 2021 y 2022. Más de un 90% de dichos ingresos provienen de los servicios regulados. El porcentaje restante se vincula principalmente con asesorías a sistemas de agua potable rural y tratamiento de residuos industriales líquidos.

Por su parte, el EBITDA de la compañía mostró un alza de 17,8% en 2021. Al contrastar con lo registrado en 2017, el crecimiento alcanza un 33,4%. En línea con lo anterior, al cierre del primer semestre de 2022, la variable aumentó en un 15,4% con respecto a lo observado en 2021, lo que es consistente con los mayores ingresos operacionales. Asimismo, el resultado neto se ha mantenido consistentemente positivo y presenta una trayectoria similar en el tiempo. Cabe destacar que a diferencia de Túnel San Cristóbal y Américo Vespucio Norte Express, Nuevosur ha repartido dividendos en la mayoría de los ejercicios analizados, siendo 2020 la única excepción. En 2021 y 2022, el fondo recibió distribuciones por \$1.701 millones y \$296 millones respectivamente.

Con respecto a la deuda financiera de la compañía, esta se compone de préstamos bancarios y de un bono emitido en 2007. El vencimiento de los primeros se espera en 2023 y 2026, mientras que el segundo se terminaría de pagar en 2028. Finalmente, cabe destacar que las emisiones y la solvencia de Nuevosur son clasificadas por ICR. [Actualmente, el rating vigente de la entidad es AA/Estable.](#)

Resultados netos consistentemente positivos. EBITDA e ingresos muestran crecimiento en ejercicios recientes, sin advertirse impactos significativos de contingencia sanitaria

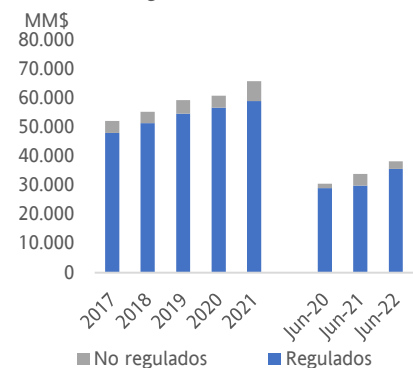
Evolución de las principales cifras financieras de Nuevosur

MM\$	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-20	Jun-21	Jun-22
Activos corrientes	16.401	16.937	38.727	45.084	37.976	38.952
Activos no corrientes	232.190	237.671	251.504	261.227	250.143	271.153
Activo total	248.592	254.608	290.231	306.311	288.119	310.105
Pasivos financieros	124.351	124.803	140.812	156.940	136.438	155.668
Pasivo total	157.151	162.988	188.744	205.187	181.760	204.567
Capital emitido	86.237	86.237	86.237	86.237	86.237	86.237
Ganancias acumuladas	3.709	4.031	14.068	13.557	18.955	17.883
Patrimonio Neto	91.440	91.620	101.488	101.124	106.359	105.538
EBITDA	28.164	30.709	32.361	37.570	18.441	21.278
Resultado Neto	12.372	11.846	14.340	15.734	6.981	10.466

Fuente: EEFF de la sociedad

Actividades reguladas de venta de agua potable y recolección y tratamiento de aguas servidas explican mayor parte de ingresos de la sociedad

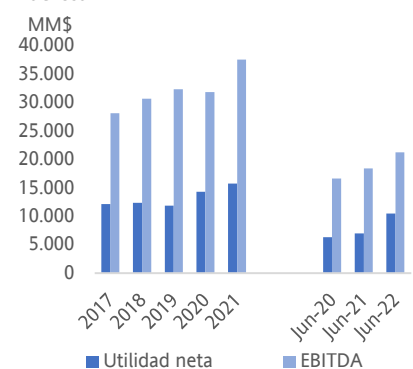
Evolución de ingresos de Nuevosur



Fuente: EEFF de la sociedad

Desempeño operacional creciente en el tiempo. No se observa caída relevante como consecuencia de crisis sanitaria

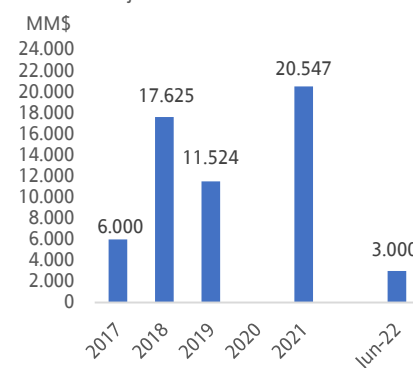
Evolución del EBITDA y del resultado neto de Nuevosur



Fuente: EEFF de la sociedad

Nuevosur ha repartido dividendos en la mayoría de los ejercicios recientes

Reparto de dividendos de Nuevosur según estado de flujos de efectivo



Fuente: EEFF de la sociedad

Infraestructura Transporte El Bosque SpA arrienda terminales de buses para el sistema de transporte público de la región metropolitana

En septiembre de 2022, el fondo adquirió el 100% de Infraestructura Transporte El Bosque SpA, propietaria de los terminales Juanita 1 y 2 (Puente Alto), La Primavera (Puente Alto) y Las Torres (Peñalolén). Estos son utilizados como apoyo para el sistema de transporte público de la región metropolitana (RED).

La sociedad mantiene un contrato de arriendo por 25 años con el Ministerio de Transporte y Telecomunicaciones (MTT), que a su vez entrega en comodato los activos a los operadores de las flotas de buses urbanos. Estos últimos, además de utilizar las estaciones para la coordinación de sus actividades, deben costear inversiones con la finalidad de adaptar la infraestructura existente para que sea compatible con vehículos eléctricos.

La inversión realizada por el fondo para adquirir la participación en la compañía ascendió a cerca de \$17.393 millones, y fue financiada con aportes que fueron comprometidos en el pasado por los partícipes. De acuerdo con información provista por el cliente, a la fecha un 36,2% del monto asociado a promesas de suscripción de cuotas está aún pendiente de ser llamado. Dado que el período de inversión en teoría se extiende hasta 2023, cabe esperar que en futuros procesos de clasificación se observen nuevas posiciones en la cartera de CMB-LV Infraestructura III, lo que naturalmente tendría efectos en el tamaño y en la composición del activo administrado.

Con todo, es importante destacar que esta nueva participación contribuye a diversificar el portafolio analizado. Del mismo modo, destacamos que se trata de un negocio con contrapartes con alta calidad crediticia, y que asegura flujos de caja relativamente estables en el tiempo. Estos puntos, junto con las mejoras observadas en el desempeño operacional de las concesionarias que forman parte de la cartera, sustentan en buena medida la acción de rating descrita al inicio del presente documento.

Desempeño del fondo

Series muestran retornos positivos desde inicio de operaciones

Al cierre del segundo trimestre de 2022, la serie A registró un valor cuota de \$33.519. Ajustando por dividendos, exhibió una rentabilidad semestral de 6% y una rentabilidad anual de 9,3%. Por su parte, la serie B alcanzó un valor cuota de \$33.607, una rentabilidad semestral de 6%, una rentabilidad anual de 9,4%. Los datos antes mencionados son consistentes con la evolución de las utilidades de CMB-LV Infraestructura III.

Pese a lo anterior, es preciso señalar que la información estadística disponible a la fecha no permite analizar cabalmente el desempeño de la estrategia empleada por el fondo. Esto porque la cartera aún no está en su forma definitiva y porque las posiciones tomadas se han elegido considerando un horizonte temporal de largo plazo

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-20	Oct-21	Oct-22
Rating	Primera Clase Nivel 4	Primera Clase Nivel 4	Primera Clase Nivel 3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Inicial	Confirmación	Confirmación
Motivo	1° Clasificación	Reseña anual	Reseña anual con cambio de clasificación

ANEXO 1: Políticas del fondo

<p>DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO</p> <p>Al menos, un 0,1% de los activos del fondo deben ser de alta liquidez. Alternativamente, este podrá contar con una o más líneas de crédito por un monto disponible equivalente a dicho porcentaje.</p> <p>Se entenderán como activos de alta liquidez, además de las cantidades que se mantenga en caja y bancos, aquellos instrumentos de renta fija con vencimientos inferiores a un año y cuotas de fondos mutuos que inviertan el 100% de su activo en instrumentos de renta fija, tanto nacionales como extranjeros, y que contemplen períodos de pago de rescates no superiores a 10 días hábiles bursátiles. En general, el fondo buscará mantener en todo momento una adecuada relación entre sus activos de alta liquidez y sus pasivos líquidos</p> <p>Con el objeto de complementar la liquidez, cumplir con compromisos de inversión u obligaciones de distribución o reparto de dividendos, la administradora podrá contraer, por cuenta del fondo, pasivos consistentes en financiamientos bancarios o de compañías de seguros hasta por una cantidad equivalente al 50% del patrimonio de CMB-LV Infraestructura III.</p> <p>El total del activo del fondo podrá quedar afecto a eventuales gravámenes y prohibiciones. La Asamblea de Aportantes podrá aprobar que se garanticen deudas de sociedades en las que se tengan participación, con el voto favorable de al menos dos tercios de las cuotas suscritas y pagadas. En cualquier caso, estos eventuales gravámenes y prohibiciones no podrán exceder del 49% del activo total de CMB-LV Infraestructura III.</p> <p>En conjunto, los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 100% del valor del patrimonio de este.</p>
<p>VALORIZACIÓN DE INVERSIONES</p> <p>El fondo valorizará sus inversiones de conformidad con los criterios establecidos con la normativa que resulte aplicable al efecto y de acuerdo con los principios contables correspondientes. Sin perjuicio de lo anterior y de otras valorizaciones que corresponda efectuar de acuerdo con la normativa aplicable, las inversiones efectuadas deberán ser adicionalmente valorizadas económicamente por dos empresas independientes de reconocido prestigio a ser designadas anualmente por la Asamblea de Aportantes.</p> <p>Tanto la valorización económica como la designación de los valorizadores deberán cumplir con las disposiciones del Régimen de Inversiones de los Fondos de Pensiones.</p>
<p>EXCESOS DE INVERSIÓN</p> <p>Si se produjeren excesos de inversión respecto de los límites referidos en el reglamento interno que se deban a causas imputables a la administradora, éstos deberán ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días contados desde ocurridos. En caso que dichos excesos se produjeren por causas ajenas a la administración, deberán ser subsanados en un plazo no superior a doce meses.</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> <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"> 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. 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. 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. <p>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.</p>
<p>PROCESO DE INVERSIÓN</p> <p>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:</p> <ol style="list-style-type: none"> 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.

- 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 coinversión 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

Las inversiones del fondo se realizarán en Chile, pudiendo estar denominadas en pesos o dólares de los Estados Unidos (“dólares”), por lo que ellas pueden implicar riesgo de tipo de cambio.

Para efectos de materializar el objetivo del fondo, este deberá invertir al menos un 95% de sus activos en los instrumentos referidos en el numeral 1.1 de la siguiente tabla. De esta manera las sociedades en las que invierta el fondo y que a su vez inviertan en los Proyectos de Inversión, deberán mantener al menos un 90% de sus activos invertidos en dichos proyectos.

El Fondo podrá concurrir a la constitución de sociedades, en cuyos estatutos deberá establecerse que sus estados financieros anuales serán dictaminados por auditores externos de aquellos inscritos en el Registro que al efecto lleva la Comisión o de reconocido prestigio, según corresponda.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1.1) Acciones, valores convertibles en acciones, títulos, bonos, efectos de comercio, instrumentos negociables y otros instrumentos de deuda emitidos por sociedades cuyo objetivo directo o indirecto sea el desarrollo, construcción u operación de todo tipo de negocios de infraestructura ⁱ en Chile.	95%	100%
Adicionalmente y con el objeto de mantener la liquidez del fondo, éste podrá invertir en los siguientes valores y bienes, sin perjuicio de las cantidades que se mantengan en caja y bancos. Sus límites y descripciones a continuación:		
Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1) Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100%.	0%	5%
2) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.	0%	5%
3) Cuotas de fondos mutuos cuyo objeto sea la inversión en instrumentos de deuda y que contemplen períodos de pago de rescates no superiores a 10 días corridos.	0%	5%
4) Letras de crédito emitidas por entidades fiscalizadas por la CMF e instrumentos de inversión a corto plazo nacionales.	0%	5%
No obstante lo anterior, y atendido que el fondo deberá identificar y analizar en detalle los proyectos en que se invertirá y que tales inversiones se harán principalmente en instrumentos no registrados como valores de oferta pública, cuya liquidez es generalmente baja, se prevé un período inicial de 4 años durante el cual se materializarán las oportunidades de inversión, en adelante el “Período de Inversión”, y luego un período de desinversión de tales inversiones, el que empezará a partir del noveno año de vigencia del fondo, sin perjuicio de la liquidación que se llevará a cabo una vez terminado el plazo de duración del fondo.		
Como política el fondo no hará diferenciaciones entre acciones de sociedades anónimas que no cuenten con el mecanismo de gobierno corporativo descrito en el artículo 50 Bis de la Ley N°18.046, esto es, comité de directores y las que cuenten con él. Asimismo, el fondo podrá invertir en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a las Administradora, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 62° de la Ley y en la Norma de Carácter General N°376 de la Comisión.		
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 una misma sociedad de negocios de infraestructura en Chile.	50% del monto total asociado a promesas de suscripción.	
Inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Chile o la Tesorería General de la República.	5%	
Inversión en instrumentos o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas determinadas de acuerdo a la legislación chilena	100%	

ⁱ Incluye proyectos de infraestructura de transporte [vial, urbana, suburbana y rural, aeroportuaria, portuaria, de transporte terrestre vía ferrocarriles u otros medios]; eléctrica [generación, transmisión y distribución, en cualquiera de sus formatos], sanitaria y de tratamiento de agua, de gas, de telecomunicaciones y social [penitenciaria, médica y hospitalaria, entre otros].

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, 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.