



ACCIÓN DE RATING

7 de noviembre, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Fondo de Inversión CMB-LV Infraestructura III

Cuotas	1° Clase Nivel 3
EEFF	2Q-2025

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

METODOLOGÍAS

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

CONTACTOS

Francisco Loyola	+56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación	
floyola@icrchile.cl	
Fernando Villa	+56 2 2896 8207
Director Senior	
fvilla@icrchile.cl	
José Muñoz	+56 2 2896 8206
Analista	
jmuñoz@icrchile.cl	

Fondo de Inversión CMB-LV Infraestructura III

Informe anual de clasificación de riesgo

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

- Cartera de inversiones recientemente consolidada. En octubre de 2023, se concretó la adquisición del 21,3% de las acciones de AME Generación SpA. Esta operación fue financiada mediante el último llamado de capital a los aportantes, concluyendo así la etapa de inversiones del fondo.
- Adecuado grado de diversificación de las inversiones en activos alineados con el objetivo de inversión. A junio de 2025, el fondo, a través de sus inversiones en Apoquindo SpA, AME Generación SpA, Terminales Marítimos de la Patagonia S.A., Infraestructura Transporte El Bosque SpA y Nuevosur S.A., contaba con exposición a negocios relacionados con concesiones portuarias, sanitarias y de vialidad urbana, así como proyectos de generación eléctrica, reflejando un adecuado nivel de diversificación del riesgo del negocio.
- Acotado *track record* de la cartera. Cabe destacar que, si bien concluyó la fase de inversiones del fondo constituyéndose como un antecedente positivo en la clasificación, la cartera definitiva cuenta con un acotado *track record*, y parte de las posiciones aún se encuentran en fase de maduración. En ese sentido, el desempeño efectivo que exhiban las sociedades mencionadas en este reporte es clave para la evolución en el tiempo del *rating* asignado. Asimismo, hacemos énfasis en que las posiciones tomadas presentan un bajo nivel de liquidez, limitando la clasificación de las cuotas del fondo.
- Información estadística disponible a la fecha no permite analizar cabalmente el desempeño de la estrategia empleada por el fondo, producto del cierre reciente del proceso de inversión y el estatus de maduración de las posiciones. Al cierre del segundo semestre de 2025, la serie A del fondo, alcanzaba un valor cuota de \$31.269, registrando una rentabilidad acumulada a 24 meses de 3,7% y un retorno acumulado desde su inicio de operaciones de 12,3%, incorporando dividendos repartidos en el periodo. Destacamos que estos últimos se han mantenido en niveles acotados y con baja recurrencia.
- 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 Larraín Vial 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 en 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 de momento no se estima que sea prorrogado. De acuerdo con el reglamento interno, hacia el 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 2025, el patrimonio del fondo ascendía a \$316.974 millones, y se encontraba distribuido entre 21 aportantes. Un 26,0% del volumen patrimonial se encontraba posicionado en la serie A, la cual no contempla requisitos de ingreso ni otras características particulares.

Entre diciembre de 2019 y junio de 2025, el volumen patrimonial registró un aumento de 133,5% (\$181.253 millones), explicado en gran parte por nuevos aportes recibidos para el financiamiento de inversiones, y la acumulación de utilidades en ejercicios recientes.



Fuente: CMF

Fondo administrado por CMB-Prime Administradora General de Fondos S.A.

CMB-LV Infraestructura III es gestionado 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

PRINCIPALES POLÍTICAS DEL FONDO

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

Endeudamiento: 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: Reglamento interno, CMF

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Aportantes
A	82.522	11
B	234.452	10
Total	316.974	21

Fuente: Estados financieros del fondo, CMF. Información a junio de 2025

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, a junio de 2025 la administradora manejaba un 1,0% del total de los recursos de la industria de fondos de inversión locales.

Situación financiera del fondo

Al cierre de junio de 2025, el fondo registraba un activo total de \$317.448 millones, compuesto casi en su totalidad por activos financieros a valor razonable con efecto en resultados; cuenta representativa de las participaciones accionarias en las sociedades en las que invierte, principalmente ligadas al negocio de concesiones. En octubre de 2023, el fondo realizó su última inversión al adquirir el 21,3% de AME Generación SpA, entrando en el sector de generación de energía. Según la administradora, la compra se financió con un último llamado de capital, cerrando así la fase de inversión del portafolio.

Conforme lo anterior, la partida que ascendía a \$306.160 millones, estaba compuesta por acciones de: (1) Apoquindo SpA (\$129.280 millones; 50% de la propiedad), vehículo a través del cual CMB-LV Infraestructura III controla indirectamente un 16,5% de Vespucio Norte Express S.A. (AVN) y Túnel San Cristóbal S.A. (TSC); (2) AME Generación SpA (\$93.156 millones; 21,3% de la propiedad), empresa generadora de energía, copropietaria de cuatro centrales de generación ubicadas en puntos estratégicos del SEN, con una capacidad instalada de 1.126 MW; (3) Terminales Marítimos de la Patagonia S.A. (\$47.363 millones; 50% de la propiedad), entidad que maneja un terminal portuario y un centro logístico en la Región de Los Lagos; (4) Infraestructura Transporte El Bosque (\$22.186 millones; 100% de la propiedad), empresa que controla y administra cuatro terminales de buses del sistema público en la Región Metropolitana; y (5), Nuevosur S.A. (\$14.1754; 9,9% de la propiedad), empresa que posee el contrato de concesión de suministro y distribución de agua potable y tratamiento de aguas servidas en la región del Maule.

Con respecto a los resultados recientes, el fondo registró al cierre de 2024 un resultado neto de \$20.319 millones, explicado principalmente por revaloración de las inversiones, cuyo efecto en resultados ascendió a \$24.133 millones. En tanto, a junio de 2025, se registró una utilidad neta de \$769 millones.

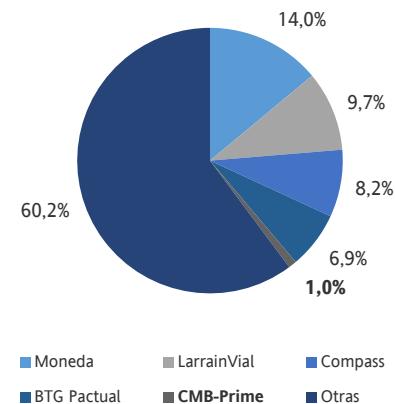
Último llamado de capital permitió dar por finalizado el periodo de inversiones del fondo

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

MM\$	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
Efectivo y equivalentes	3.117	1.240	1.544	1.883	8.354
Participaciones	169.094	174.954	303.892	314.390	306.160
Activo Total	174.074	178.394	308.332	319.192	317.448
Pasivo Total	204	236	481	467	474
Aportes acumulados	154.806	173.452	296.752	287.307	284.787
Resultado neto	4.066	-13.078	6.393	20.319	769
Resultado acumulado	14.998	19.064	4.706	11.099	31.418
Patrimonio neto	173.870	178.158	307.851	318.725	316.974

Fuente: CMF

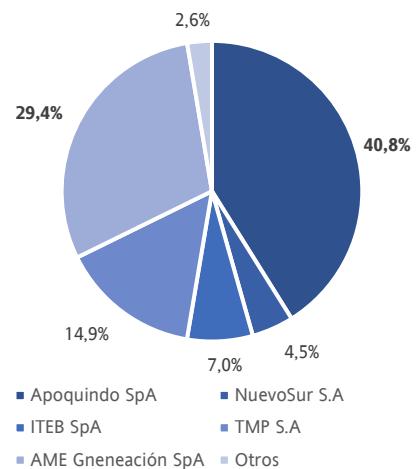
Administradora gestionaba un 1,0% del activo total de la industria de fondos de inversión
Participación de mercado por activos bajo administración (AUM). Datos a junio de 2025



Fuente: CMF

Activo concentrado principalmente en inversiones en Apoquindo SpA y AME Generación SpA

Peso relativo de las posiciones en la cartera a junio de 2025



Fuente: CMF

Cartera de inversiones

Participación indirecta en sociedades concesionarias de autopistas, Américo Vespucio Norte Express (AVN) y Túnel San Cristóbal (TSC), a través de la filial Apoquindo SpA

A través de su filial Apoquindo SpA, el fondo adquirió indirectamente una participación del 16,5% en las concesionarias AVN y TSC. Esta participación se estructuró mediante la compra del 33% de las acciones de BAIH S.A., sociedad que posee, indirectamente, el 100% de las acciones de Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. y Sociedad Concesionaria Túnel San Cristóbal S.A. encargadas de desarrollar y gestionar dos de las principales rutas concesionadas de Santiago, que son parte esencial de la conectividad en la Región Metropolitana. AVN administra la sección norte de la circunvalación de Américo Vespucio, puesta en servicio en agosto de 2006, mientras que TSC opera dos túneles bajo el cerro San Cristóbal, de 4,1 km de extensión, en operación desde junio de 2009.

Los ingresos de estas sociedades provienen principalmente del cobro de peajes en pórticos electrónicos, los cuales les permiten recaudar tres tipos de tarifas: Tarifa Base Fuerza de Punta (TBFP), Tarifa Punta (TP) y Tarifa de Saturación (TS), diferenciadas por tramo y horarios para gestionar la congestión. Asimismo, las tarifas se reajustan en función del IPC, y hasta 2019 incluyeron un incremento real anual de hasta un 3,5%, el cual posteriormente fue eliminado en acuerdo con el Ministerio de Obras Públicas (MOP), sujeto a que las sociedades concesionarias mantengan cuentas compensatorias que registren las diferencias de ingresos entre la recaudación efectiva y aquella que se hubiese recibido de haberse mantenido el componente real de la variación de los precios. Estas cuentas serán liquidadas al término de la concesión o saldadas con un aplazamiento del vencimiento de las concesiones respectivas.

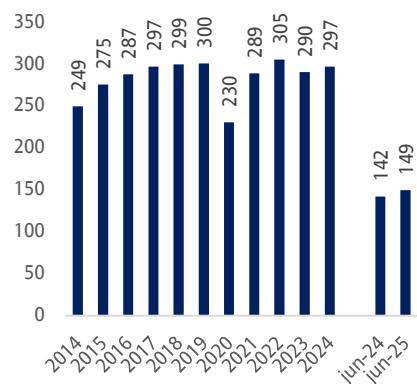
En términos de operación, el patrón de uso en ambas concesiones, AVN y TSC, presenta una estructura relativamente homogénea a lo largo del tiempo, con una participación de vehículos livianos (categorías c1 y c4) que representa sobre el 87% del flujo anual.

En el caso de AVN, el volumen de transacciones de peaje en 2024 aumentó un 2,3% en comparación al año anterior, totalizando 297 millones. Asimismo, a junio de 2025, la cifra mostró un aumento de 5,2% a/a, registrando 149 millones de transacciones. En términos de resultados, los ingresos de AVN en 2024 aumentaron un 14,0% a/a, alcanzando los \$166.325 millones. Este incremento se explica principalmente por el reajuste de tarifa, aumento del tráfico y el aumento de la facturación a usuarios infractores. A junio de 2025 en tanto, los ingresos de AVN registraban un aumento de 16,0% a/a hasta los \$89.598 millones. A nivel de EBITDA, en 2024 el indicador experimentó una disminución de 17,6% a/a alcanzando los \$78.373 millones, debido al aumento en pérdidas por deterioro de valor. A junio de 2025 sin embargo, el EBITDA presentaba un aumento significativo de 38,8% a/a, producto del aumento en los ingresos, junto con una mantención en los niveles de gasto.

Al cierre del primer semestre del año la sociedad presenta variaciones significativas en las cifras de balance. Esta mostró un incremento de 98,4% en el activo total y de 117,8% en los pasivos respecto al cierre de 2024, resultado de una restructuración financiera junto a su matriz BAIH S.A. Para el efecto, se realizó una emisión bonos (Serie C) por un total de UF 16.350.000, a la vez que se suscribió un crédito sindicado con los bancos BCI e Itaú por UF 7.650.000, permitiendo prepagar la series A y B se bonos previamente emitidos y bajar la deuda desde BAIH hasta la sociedad generadora de los flujos de caja operacionales.

AVN enfrentó una leve baja en el nivel de transacciones los últimos períodos

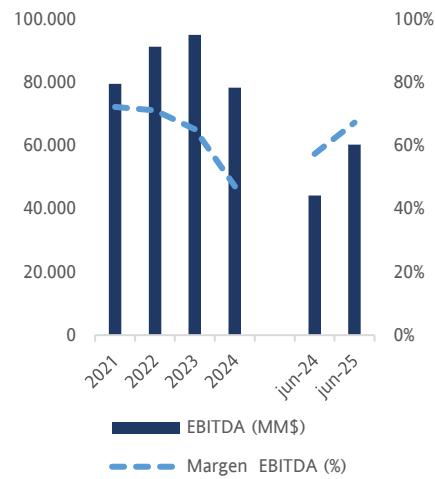
Flujo vehicular de AVN medido en millones de transacciones



Fuente: Dirección General de Concesiones

Margen EBITDA se mantiene en nivel adecuados

Evolución del EBITDA y del margen EBITDA de AVN



Fuente: EEFF de AVN

Cabe destacar, que la sociedad acumula resultados positivos a partir de 2021, lo que le ha permitido distribuir dividendos a los accionistas desde el año 2022.

Adecuado desempeño operacional permite pagar de dividendos a los accionistas

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

MM\$	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Act. corriente	15.437	13.804	17.735	15.590	8.058	169.821
Act. no corriente	86.287	106.369	126.290	117.327	129.233	922.011
Activo Total	383.213	406.892	403.227	432.941	415.082	1.091.832
Pasivos financieros	469.501	513.261	529.518	550.268	544.316	896.098
Pasivo Total	397.113	426.823	417.786	400.688	406.535	968.688
Capital emitido	407.652	447.415	439.689	444.777	441.401	55.143
Ut. Neta	55.143	55.143	55.143	55.143	55.143	17.653
Ut. Acumulada	6.706	10.703	34.686	50.348	47.772	68.001
Patrimonio neto	61.849	65.846	89.828	105.491	102.915	123.144
EBITDA	79.562	91.398	95.154	78.373	44.222	61.392
Dividendos	0	32.983	40.217	35.639	18.000	2.982

Fuente: EIFF de la sociedad e informes trimestrales del fondo

Respecto a la concesión Túnel San Cristóbal, el volumen de transacciones muestra una disminución en ejercicios recientes. En 2024, las transacciones cayeron un 2,7% a/a hasta 20,7 millones, y mientras que a junio de 2025 registraron una disminución de 12,4% a/a, totalizando 8,9 millones, debido al cierre parcial del Puente Lo Saldes. A pesar de esta disminución, TSC experimentó un aumento significativo en los ingresos de 10,7% en 2024, impulsado principalmente por el reajuste de tarifas y la mayor facturación a usuarios infractores. Asimismo, a junio de 2025, los ingresos de TSC mostraban un incremento de 4,9% en comparación al mismo periodo del año anterior. En términos de EBITDA, la sociedad muestra una tendencia creciente en el indicador, acorde con el nivel de madurez del activo, alcanzando un valor de \$13.719 millones al cierre de 2024, lo que representa un aumento de 31,4% a/a. En tanto, a junio de 2025, el EBITDA de TSC se vio afectado por la falla estructural del puente, registrando una disminución del 16,5% a/a.

Es importante notar que la concesión de TSC cuenta con un menor tiempo de operación, lo que de la mano con los altos costos financieros y los reajustes en el valor de las obligaciones se han traducido en una acumulación de pérdidas por -\$41.472 millones al cierre de junio de 2025, pese al adecuado desempeño operacional, lo que no le ha permitido distribuir dividendos a los accionistas.

Patrimonio neto negativo explicado por pérdidas acumuladas producto de los altos costos financieros enfrentados

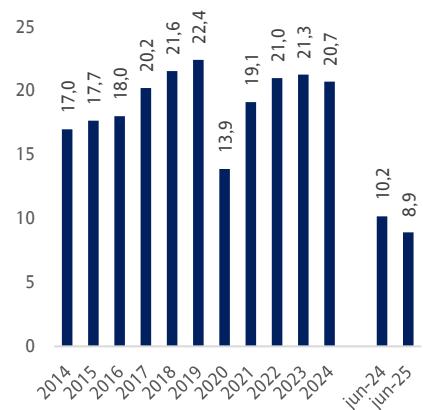
Evolución de las principales cifras financieras de Túnel San Cristóbal S.A.

MM\$	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Act. corrientes	10.336	11.591	15.067	13.015	14.964	12.738
Act. no corriente	58.596	63.093	63.117	65.426	63.591	67.251
Activo Total	68.932	74.684	78.184	78.440	78.556	79.989
Pasivos financieros	58.966	63.918	63.392	61.790	62.587	60.481
Pasivo Total	99.503	109.445	112.212	112.835	112.030	114.797
Ut. Neta	-2.092	-4.190	733	-367	554	-413
Ut. Acumulada	-37.505	-41.695	-40.962	-41.329	-40.408	-41.742
Patrimonio Neto	-30.571	-34.761	-34.028	-34.395	-33.474	-34.808
EBITDA	7.743	9.131	10.444	13.719	5.325	4.444

Fuente: EIFF de la sociedad e informes trimestrales del fondo

Volumen de transacciones registra una disminución en ejercicios recientes

Flujo vehicular de TSC medido en millones de transacciones



Fuente: Dirección General de Concesiones

Adecuado desempeño operacional reflejado en una trayectoria creciente de los niveles de EBITDA. Indicador se ve afectado durante el primer semestre producto del cierre parcial del Puente Lo Saldes

Evolución del EBITDA y del margen EBITDA de TSC



Fuente: EIFF de TSC

Participación del fondo en el mercado eléctrico mediante acciones en AME Generación SpA

En octubre de 2023, se materializó la adquisición del 21,3% de las acciones de AME Generación SpA.

Dicha compañía posee el 50% de las acciones de GM Holdings S.A., GM Energy SpA y GM Developments SpA, siendo la primera de estas la más relevante en términos de flujos. A través de esta entidad, es copropietaria de las unidades de generación térmica Nueva Renca (ciclo combinado, 379 MW), Los Vientos (135 MW) y Santa Lidia (132 MW) y el proyecto solar CEME 1 (480 MW), ubicado en la región de Antofagasta, puesto en marcha recientemente en julio del 2024. Parte del portafolio de activos mencionados corresponden a desarrollos/reconversiones que fueron comprometidos en el proceso de licitación 2013-03/2º llamado, para dar servicio a los contratos adjudicado en esa instancia. La adjudicación contempla el servicio de hasta 4.000 GWh/año a un precio indexado de 110,98 US\$/MWh, cuya vigencia se extiende desde el 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2033.

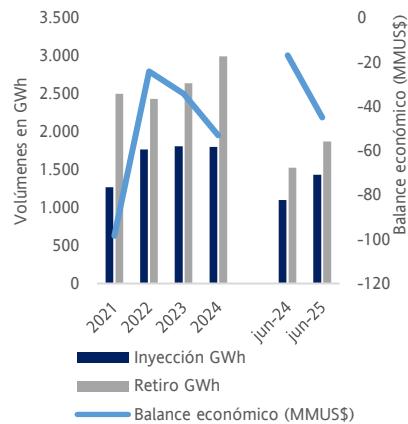
Cabe destacar, que, si bien la suscripción de contratos como los descritos anteriormente contribuye a hacer que los flujos de caja de la compañía sean más estables y predecibles en el tiempo, considerándolos un antecedente positivo para el desempeño operacional en el largo plazo, es necesario mencionar que los costos de los retiros enfrentados para el servicio de estos pueden deteriorar significativamente los márgenes comerciales de la generadora en escenarios de desacoplos desfavorables entre precios spot, y con ello su situación financiera. Sin embargo, este riesgo es parcialmente mitigado atendiendo al alto precio adjudicado.

Operacionalmente, al cierre de 2024 el portafolio de activos exhibió niveles de generación muy similares a los alcanzados en 2023, totalizando 1.801 GWh inyectados, explicados en gran parte por la generación de la central Nueva Renca, de acuerdo con información publicada por el CEN. Por otro lado, al cierre de junio de 2025, el portafolio alcanzaba niveles de generación de 1.449 GWh, lo que representa un aumento de 32,0% a/a. Los márgenes derivados de la venta de energía y potencia de los contratos, así como los márgenes spot y la monetización de mecanismos de estabilización de precio se tradujeron en un EBITDA que alcanzó los US\$ 198,1 millones al cierre de 2024 (+39,5% a/a), cerrando el año con utilidades por US\$ 99,1 millones (+95,1% a/a). En tanto, a junio de 2025 la compañía reportaba un EBITDA de US\$86,2 millones y utilidades del ejercicio por US\$ 43,2 millones (-11,4% y +2,3% a/a, respectivamente).

Cabe destacar que, en los últimos períodos, GMH ha enfrentado una inversión en la relación entre los precios medios de inyección y los costos promedio de retiro, siendo estos últimos en promedio superiores. Esto, sumado al diferencial negativo entre el volumen de energía demandada y la inyección total, se han traducido en un balance económico en el mercado spot cada vez más deficitario. A pesar de lo anterior, las métricas de ingresos y el EBITDA exhiben trayectorias positivas, lo que indica que la posición deficitaria es compensada ampliamente con los pagos asociados a los contratos de suministro regulado, permitiendo a la compañía mantener resultados operativos sólidos y generar utilidades.

Es relevante mencionar, que, durante el año 2025, Generadora Metropolitana se adjudicó un contrato de suministro de energía a Codelco (1 TWh/año, 15 años desde 2026), que requiere la construcción de un nuevo parque solar y una planta de almacenamiento (BESS). Para la elaboración de este reporte, la contraparte indicó que las inversiones se financiarán a través de la reinversión de utilidades y deuda con terceros, no requiriendo de capitalización por parte de los aportantes del fondo. Sin embargo, la ejecución del proyecto podría implicar una restricción a la distribución de dividendos hacia los accionistas en el corto plazo.

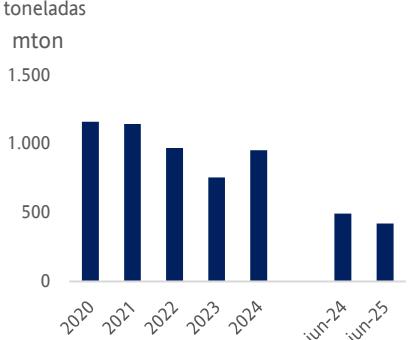
Balance económico en el mercado sport de GM Holdings posee una tendencia a la baja



Fuente: Coordinador Eléctrico Nacional (CEN)

Volumen de carga transportado mostró una disminución de 22,0% en 2023

Cargas recibidas por TMP. Datos en miles de toneladas



Fuente: La administradora

Información financiera de TMP

MM\$	Dic-23	Dic-24	Jun-25
Caja	24.533	8.258	17.188
Act. Cte	28.368	23.083	20.966
PPE	29.052	39.393	40.914
Act. No Cte	33.234	45.379	48.810
Activo total	61.602	68.461	69.775
Deuda financiera	22.628	26.585	23.067
Pasivo total	25.140	28.505	28.695
Capital	35.226	39.508	38.278
Ut. acumuladas	-76	628	2.340
Patrimonio neto	36.462	39.957	41.081
Ingresos	14.314	19.660	8.682
Resultado neto	-866	713	2.266

Fuente: La administradora

TMP controla un terminal portuario y un centro logístico en la Región de Los Lagos

En abril de 2023, el fondo entró en la propiedad de TMP, adquiriendo el 50,1% del capital accionario. La sociedad, a través de sus filiales, es dueña de un terminal portuario y de un centro logístico ubicados en la bahía de Chincui, a 13,5 km. de Puerto Montt.

TMP cuenta con una concesión marítima hasta 2031, cuya extensión está actualmente tramitándose. Sus ingresos provienen principalmente de servicios de transferencia de cargas, uso del muelle y arriendo de espacios para almacenamiento, los cuales se estima aumentarían conforme se inaugure el segundo terminal marítimo, que duplicaría la capacidad actual. De acuerdo con información provista por la contraparte, el desarrollo cuenta con un grado de avance de 45% y se espera finalice durante el año 2026.

En términos operacionales, destacamos que en 2024 se registró un aumento de 26,2% en el volumen total transportado, lo cual impactó positivamente los ingresos totales, los cuales aumentaron a \$19.660 millones (+37,3% a/a). A junio de 2025, el volumen total de mercancías transportadas presentó una disminución de 14,6%, lo que a su vez se tradujo en una menor generación de ingresos, los cuales alcanzaron los \$8.682 millones (-6,3% a/a.)

Destacamos que, si bien las gestiones realizadas para aumentar la capacidad de los terminales podrían fortalecer los ingresos a largo plazo, en el corto plazo hay riesgos de desarrollo y capacidad limitada para distribuir flujos a los accionistas.

Arriendo de terminales de buses para el sistema de transporte público de la Región Metropolitana a través de ITEB

En septiembre de 2022, el fondo adquirió el 100% de ITEB, sociedad constituida ese mismo año, propietaria de los terminales Juanita 1 y 2 (Puente Alto), La Primavera (Puente Alto) y Las Torres (Peñalolén). Los activos son utilizados como apoyo para el sistema de transporte público de la Región Metropolitana (RED), a través de un contrato de arriendo por 25 años con el Ministerio de Transporte y Telecomunicaciones (MTT), entidad que entrega en comodato los activos a los operadores de las flotas de buses urbanos. Además de utilizar las estaciones para coordinar sus actividades, estos últimos deben costear inversiones con la finalidad de adaptar la infraestructura existente para que sea compatible con vehículos eléctricos.

Cabe destacar que la estructura de los contratos, de la mano con la alta calidad crediticia de la contraparte (el Estado de Chile a través del MTT) asegura la generación de flujos estables y predecibles en el largo plazo, lo que favorece la generación de retornos positivos para los partícipes del fondo. Si bien la información financiera disponible es acotada, las cifras dan cuenta de una adecuada generación de ingresos, los cuales además se encuentran en línea con las proyecciones de la administradora.

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., compañía que gestiona 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. Esos servicios cuentan con un sistema tarifario que redefine los precios a cobrar cada cinco años, reconociendo, entre otros elementos, los costos de desarrollo incurridos.

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

Información financiera de ITEB		
MM\$	Dic-23	Dic-24
Act. Corriente	2.009	1.226
Act. No Corriente	2.032	1.268
Activo total	19.123	19.899
Pasivo total	21.156	21.167
Capital	603	1.585
Ut. acumuladas	17.700	17.700
Patrimonio neto	2.853	1.882
Ingresos	1.233	1.334
Resultado neto	2.434	1.029

Fuente: La administradora

En términos generales, la sociedad presenta un desempeño adecuado, lo cual se refleja en ingresos y EBITDA crecientes en el tiempo. Más de un 95% de dichos ingresos provienen de los servicios regulados antes mencionados, mientras que el porcentaje restante se vincula principalmente con asesorías a sistemas de agua potable rural y tratamiento de residuos industriales líquidos.

Al cierre de 2024, la compañía registró un EBITDA de \$ 48.787 millones, asociado a un aumento de 6,2% en los ingresos, explicado principalmente por ingresos regulados, los cuales se vieron impulsados tanto por un efecto volumen como por reajustes tarifarios. Por otro lado, al cierre del primer semestre del año, el indicador presentó una disminución de 5,1% a/a hasta los \$22.718 millones.

A pesar de que la compañía presenta un intensivo plan de inversiones, esta logra mantener un flujo de dividendos constantes hacia los accionistas, de la mano con la madurez del activo y el buen desempeño financiero, que le permite distribuir gran parte de los resultados obtenidos.

Con respecto a la deuda financiera de la compañía, esta se compone de préstamos bancarios y de un bono emitido en 2007, la cual terminaría de pagarse en 2028. Cabe destacar que las emisiones y la solvencia de Nuevosur son clasificadas por ICR, con un rating vigente en categoría AA/Estable.

EBITDA e ingresos muestran crecimiento en ejercicios recientes. Resultados netos consistentemente positivos han permitido mantener un adecuado flujo de dividendos a los accionistas

Evolución de las principales cifras financieras de Nuevosur

MM\$	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Activos corrientes	45.084	44.928	43.073	49.697	37.192	53.093
Activos no corrientes	261.227	287.801	300.142	322.830	304.151	318.824
Activo total	306.311	332.729	343.214	372.527	341.343	371.917
Pasivos financieros	156.940	168.543	182.950	214.919	188.872	217.525
Pasivo total	205.187	221.893	236.076	266.193	238.826	272.249
Capital emitido	86.237	86.237	86.237	86.237	86.237	86.237
Ganancias acumuladas	13.557	23.215	19.469	18.845	15.057	12.084
Patrimonio Neto	101.124	110.836	107.024	106.334	102.517	99.669
EBITDA	35.710	40.708	41.231	48.787	23.930	22.718
EBITDA-Capex	17.531	14.882	18.593	18.307	9.629	6.186
Resultado Neto	15.734	18.083	10.670	10.670	8.538	9.659
Dividendos	20.547	6.025	14.416	21.934	10.388	2.898

Fuente: EEFF de la sociedad e informes trimestrales del fondo

Aumento consistente en ingresos totales, explicados principalmente por ingresos regulados

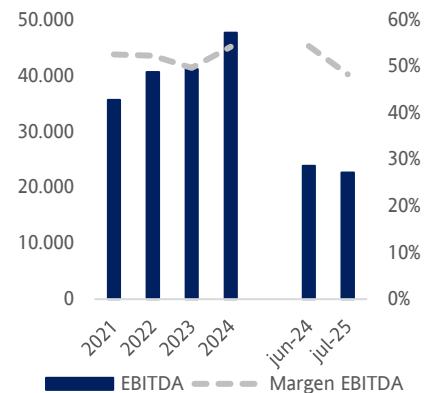
Evolución de ingresos de Nuevosur



Fuente: EEFF de Nuevosur

EBITDA creciente en el tiempo refleja el adecuado desempeño operacional de la sociedad

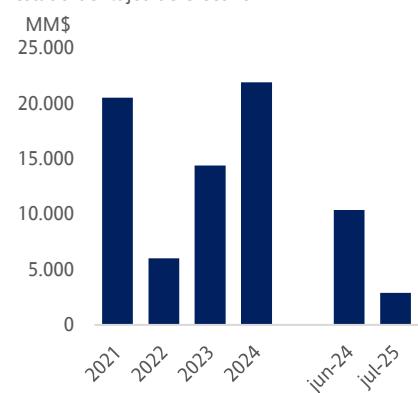
Evolución del EBITDA y margen EBITDA



Fuente: EEFF de Nuevosur

Nuevosur mantiene un adecuado flujo de dividendos a los accionistas

Reparto de dividendos de Nuevosur según estado de flujos de efectivo



Fuente: EEFF de Nuevosur

Desempeño del fondo

Cuotas del fondo presentan acotados niveles de rentabilidad

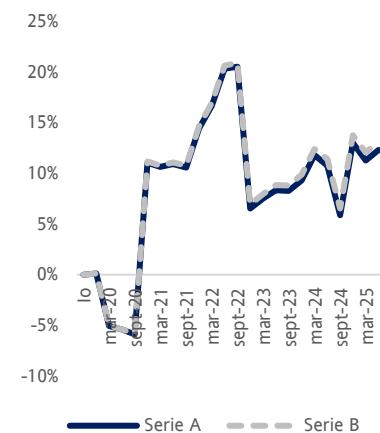
Al cierre del segundo semestre de 2025, la serie A del fondo registró un valor cuota de \$31.269. Ajustando por dividendos, esta presentaba una rentabilidad acumulada a 24 meses de 3,7% y un retorno desde su inicio de operaciones de 12,3%. Por su parte, la serie B, que alcanzó un valor cuota de \$31.507, exhibía una rentabilidad acumulada a 24 meses de 4,0%, y un retorno desde su inicio de operaciones de 13,2%, valores que son consistentes con la evolución de las utilidades del fondo, las cuales reflejan principalmente los cambios netos en el valor razonable de las posiciones en las cuales se encuentra invertido el activo.

Pese a lo anterior, es preciso señalar que la información estadística disponible a la fecha no permite analizar cabalmente el desempeño de la estrategia de inversión empleada por el fondo, puesto que la cartera definitiva cuenta con un *track record* acotado, y parte de las posiciones aún se encuentran en fase de maduración. La ampliación del activo fijo en TMP, las inversiones recurrentes en Nuevosur para el mejoramiento y ampliación de la red, y nuevos proyectos en AME Generación, limitan el potencial de transferencia de flujos al fondo y por consecuencia a sus aportantes en el corto plazo. En tanto, Túnel San Cristóbal ha comenzado recientemente a registrar resultados positivos, pero aún acumula pérdidas históricas por la alta carga financiera. Consecuente con lo anterior, el fondo no exhibe una trayectoria consistente de retornos ni una generación de dividendos que respalden una mejora en su clasificación de riesgo.

Hacemos hincapié en que el desempeño efectivo de las sociedades mencionadas en este reporte es clave para la evolución que tenga el *rating* asignado en el tiempo. Por otro lado, enfatizamos en el hecho de que las posiciones del fondo presentan un bajo nivel de liquidez, pudiendo dificultar su eventual enajenación para devolver capital a los aportantes, y por ende limitando la clasificación de las cuotas.

Fondo alcanza acotados niveles de rentabilidad de las series de cuotas, consecuentes con los resultados obtenidos de las inversiones

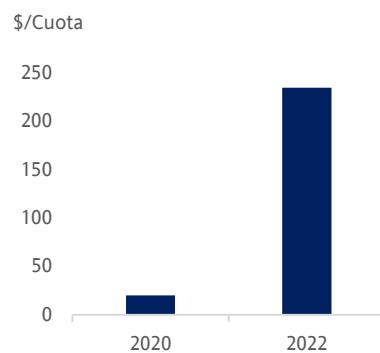
Rentabilidad acumulada desde el inicio de operaciones del fondo, ajustada por dividendos



Fuente: EEFF del fondo

Dividendos a los aportantes se mantienen en niveles acotados, con baja recurrencia.

Dividendos repartidos en pesos por cuota durante la vigencia del fondo



Fuente: EEFF del fondo

Evolución de Ratings

Fecha	Oct-20	Oct-21	Oct-22	Oct-23	Oct-24	Oct-25
Rating	Primera Clase Nivel 4	Primera Clase Nivel 4	Primera Clase Nivel 3	Primera Clase Nivel 3	Primera Clase Nivel 3	Primera Clase Nivel 3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Inicial	Confirmación	Modificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	1° Clasificación	Reseña anual	Reseña anual con cambio de clasificación	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual

Definición de categoría

PRIMERA CLASE NIVEL 3

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

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<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. 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>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
<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 económica por dos empresas independientes de reconocido prestigio a ser designadas anualmente por la Asamblea de Aportantes.</p> <p>La valorización económica como la designación de los valorizadores deberán cumplir con las disposiciones del Régimen de Inversiones de los Fondos de Pensiones.</p>
EXCESOS DE INVERSIÓN
<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>
CONFLICTOS DE INTERÉS
<p>El manual de conflictos de interés de CMB-PRIME Administradora de fondos de Inversión S.A. define la existencia de un conflicto de interés cuando dos o más fondos administrados por la sociedad, consideren en su política de inversión, la posibilidad de invertir en un mismo instrumento o de participar en un mismo negocio.</p> <p>Este manual regula las disposiciones aplicables a la administradora en relación a los potenciales conflictos de interés que pudieren surgir entre las inversiones de los fondos que administra o entre éstos y otros administrados por sociedades relacionadas. Para ello, el manual establece los mecanismos que la sociedad deberá disponer para gestionar dichos conflictos de interés.</p> <p>Las disposiciones determinadas en el manual son aplicables a todos los miembros de la sociedad y buscan en todo momento, velar por la maximización de los intereses de los aportantes de los fondos. El directorio de la administradora es el encargado de establecer los criterios y procedimientos que apunten a solucionar los conflictos generados.</p> <p>De manera adicional a las disposiciones que establece el manual, el reglamento interno del fondo dispone las siguientes normas que limitan las actividades propias de las personas relacionadas a la administradora:</p> <ol style="list-style-type: none"> 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>
PROCESO DE INVERSIÓN
<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. Disponibilidad de recursos que cada fondo destine a invertir. 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 62º 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 PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPiado, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 cualesquier 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 OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.