



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Global Soluciones Financieras S.A.

Anual y Cambio de Tendencia de Clasificación

ANALISTAS:
María José Durán O.
Hernán Jiménez A.
mariajose.duran@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Julio 2023

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos	B
Tendencia	Desfavorable¹
EEFF base	Marzo 2023

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	N° 1057 de 30.11.20
Serie A (BGLOB-A)	Primera emisión

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Activos corrientes	57.347.341	77.119.276	76.506.783	81.544.679	75.101.246	73.190.601
Activos no corrientes	73.067.778	94.065.641	84.647.627	88.466.096	85.758.067	75.103.873
Total activos	130.415.119	171.184.917	161.154.410	170.010.775	160.859.313	148.294.474
Pasivos corrientes	43.880.650	49.564.336	60.646.307	37.059.270	27.038.392	106.765.243
Pasivos no corrientes	74.895.169	101.582.925	81.193.526	112.997.329	118.956.368	29.263.064
Patrimonio	11.639.300	20.037.656	19.314.577	19.954.176	14.864.553	12.266.167
Total patrimonio y pasivos	130.415.119	171.184.917	161.154.410	170.010.775	160.859.313	148.294.474

M\$ de cada año	Estados de Resultados Consolidados IFRS					
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Ingresos de actividades ordinarias	25.991.108	26.630.305	24.155.552	26.521.442	37.184.758	11.340.275
Costo de ventas	-13.224.421	-8.334.809	-8.862.381	-9.021.458	-22.789.775	-8.125.608
Gastos de administración	-8.765.067	-7.701.577	-7.452.422	-8.778.746	-12.842.656	-3.648.104
Otras ganancias (pérdidas)	-2.445.384	-8.054.846	-8.429.759	-8.255.465	-7.289.903	-2.511.545
Ingresos financieros	0	1.594	0	0	0	0
Gastos por impuesto a las ganancias	-709.934	-363.356	192.879	-63.495	2.170.167	296.251
Utilidad del ejercicio	846.302	2.177.311	-396.131	402.278	-3.567.409	-2.648.731

¹ Tendencia anterior: En Observación

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Global Soluciones Financieras S.A. (Global) fue constituida en 2010 con el objetivo de entregar financiamiento en la industria automotriz mediante diferentes alternativas de créditos. En la actualidad posee 248 puntos de ventas y una cobertura que abarca desde Iquique hasta Puerto Montt, con presencia en 237 concesionarios. Recientemente la compañía también opera en el negocio de *rent a car*, mediante la franquicia *Sixt*, con cinco sucursales activas. Sin embargo, a la fecha no está asegurada la continuidad operativa de la compañía, ello como consecuencia de su elevado endeudamiento relativo que llevó al incumplimiento de *covenant* (estipulados en el contrato de emisión de bonos) y, por consiguiente, al derecho de los bonistas de exigir anticipadamente el pago de su deuda.

A marzo de 2023, la sociedad presentaba activos por \$ 148.294 millones y colocaciones netas por \$ 121.461 millones. Los activos de la sociedad son financiados mediante \$ 106.063 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 26.301 millones con deuda de un fondo de inversión, \$ 12.237 millones de patrimonio controlado y el resto principalmente por cuentas por pagar a terceros y relacionadas. Al cierre del trimestre 2023 la compañía obtuvo un ingreso y un resultado por \$ 11.340 y \$ -2.649 millones, respectivamente.

El cambio en la tendencia de la clasificación de “*En Observación*” a “*Desfavorable*” se debe a que, a la fecha, aun no se llega a un acuerdo con los acreedores respecto a las nuevas condiciones en las que se realizará el pago del bono vigente, lo que, de no concretarse, dificultaría la capacidad de cumplimiento de sus obligaciones financieras.

La clasificación de los títulos de deuda emitidos por **Global**, “*Categoría B*”, responde al hecho que la viabilidad de la compañía y, por ende, el pago de los bonos, depende de la posibilidad de la compañía de efectuar aumentos de capital que permitan fortalecer su liquidez y re-impulsar su modelo de negocio. De acuerdo con la información que dispone la clasificadora, posibles nuevas inyecciones de capital estarían supeditadas a la posibilidad de incorporar nuevos accionistas a la sociedad.

La clasificación recoge el hecho que, dado la baja probabilidad de un aumento de capital por parte de los nuevos socios, el emisor mantiene un reducido nivel de control frente a las posibles alternativas que permitan la continuidad de su negocio.

Según los últimos estados financieros, **Global** presenta un nivel de endeudamiento (medido como total pasivos sobre patrimonio) de 11,9 veces. Por otra parte, desde el 2020, la empresa ha obtenido resultados negativos (a excepción del cierre 2021) lo cual generó una caída en su patrimonio de un 38,78% si comparamos marzo 2023 y diciembre 2019. Todo ello dado cuenta de la baja solvencia de la compañía.

Dado el contexto descrito, la compañía ha entrado en proceso de negociación con sus acreedores con el objeto de modificar las condiciones actuales de pago con tal de poder adecuar las amortizaciones a su realidad actual. Sin embargo, para un acuerdo con los bonistas es imprescindible una mayor capitalización de la sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, dentro de los aspectos que **Humphreys** considera favorable para la concreción de un posible aumento de capital dice relación con que la compañía presenta una cartera de créditos

automotrices atractiva, del orden de los \$ 116.806 mil millones, con un comportamiento adecuado. Es más, históricamente las colocaciones de la compañía mostraron su capacidad de entregar un retorno satisfactorio.

Dentro de los aspectos favorables de las cuentas por cobrar también se incluye la existencia de garantías en los créditos, mediante la prenda de los vehículos financiados, lo que atenúa la pérdida esperada ante eventuales incumplimientos del deudor (beneficiado por el uso de GPS, que facilita la recuperación del bien), elemento que se complementa con la existencia de seguros de cesantía asociados en más de un 60% de su cartera, que contribuyen a mitigar la morosidad de la cartera.

Hechos recientes

Resultados marzo 2023

A marzo de 2023, la empresa generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 11.340 millones. Por su parte, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 8.126, representando un 71,7% de los ingresos obtenidos en ese periodo, mostrando un aumento de un 33,16% respecto al periodo anterior, donde los costos representaron un 38,5% de los ingresos. Los gastos de administración fueron de \$ 3.648 millones, los cuales, medidos sobre ingresos de actividades ordinarias, alcanzaron el 32,17%.

El resultado del primer trimestre de 2023 registró una pérdida de \$ 2.649 millones.

Por su parte, las colocaciones netas de la compañía alcanzaron los \$ 121.461 a marzo 2023, disminuyendo en un 16,92% respecto al mismo periodo del año anterior. A la misma fecha, la sociedad mantiene pasivos financieros por \$ 106.063 millones y un patrimonio de \$ 12.266.

Acuerdo con bonistas

Durante el segundo semestre del 2023, a raíz el incumplimiento de los *covenants* de endeudamiento y liquidez informados a través de un Hecho Esencial el 3 de enero de 2023 con los datos al 31 de diciembre de 2022, la sociedad se comprometió a presentar a la junta de tenedores de bonos, un plan para mejorar sus índices financieros. Si bien la compañía se ha reunido con los principales acreedores, han avanzado en la negociación, pero a la fecha, aún no se cuenta con plan concreto para dar cumplimiento con las obligaciones financieras de la compañía.

Definición de categoría de riesgo

Categoría B

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

Tendencia Desfavorable

Corresponde a aquellos instrumentos que podrían ver desmejorada su clasificación como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

Antecedentes generales

La compañía

Global inició sus actividades en 2010, con el objetivo de ser una alternativa de financiamiento para la industria automotriz. Actualmente posee 248 puntos de ventas y una cobertura que abarca desde Iquique hasta Puerto Montt, con presencia en 237 concesionarios. Cabe señalar que en la actualidad la continuidad de la empresa depende, en gran parte, de la incorporación de nuevos accionistas que inyecten capital a la sociedad.

A marzo 2023, la participación societaria se presenta en la Tabla 1.

Tabla 1: Distribución de la participación de los accionistas

Accionista	%
Inversiones Pirque Limitada	41,23%
Fondo de Inversión Privado Mater Global	25,04%
Inversiones El Olivo Spa	20,09%
Las Ermitas S.A.	9,37%
Inversiones Maca Spa	0,53%
Inversiones Pucón Spa	0,93%
Inversiones La Parva Spa	0,93%
Inversiones Santa Emilia S.A.	0,80%
Inversiones San Diego Spa	0,53%
Inversiones Santa Isidora Spa	0,53%

El gobierno corporativo de **Global** se estructura a través de un directorio que cuenta con seis directores titulares (un socio fundador, uno nombrado por los fundadores, tres representantes del FIP Mater y un independiente), los cuales tienen experiencia en el sector financiero. El organigrama de la empresa presenta la Ilustración 1.



Ilustración 1: Organigrama

Cabe mencionar, que a la luz de la situación actual de la compañía dicha distribución del Directorio podría verse modificada.

Evolución y distribución de colocaciones

La evolución de negocio de **Global** ha mostrado una disminución en los últimos dos años, luego de haber experimentado un crecimiento importante hasta 2019 llegando a administrar una cartera en torno a los \$ 146.205 millones a marzo 2022, situación que no se mantuvo a marzo 2023 donde las colocaciones ascendieron a \$ 121.461 lo que significa una baja de un 17% respecto al periodo anterior, tal como se presenta en la Ilustración 2.

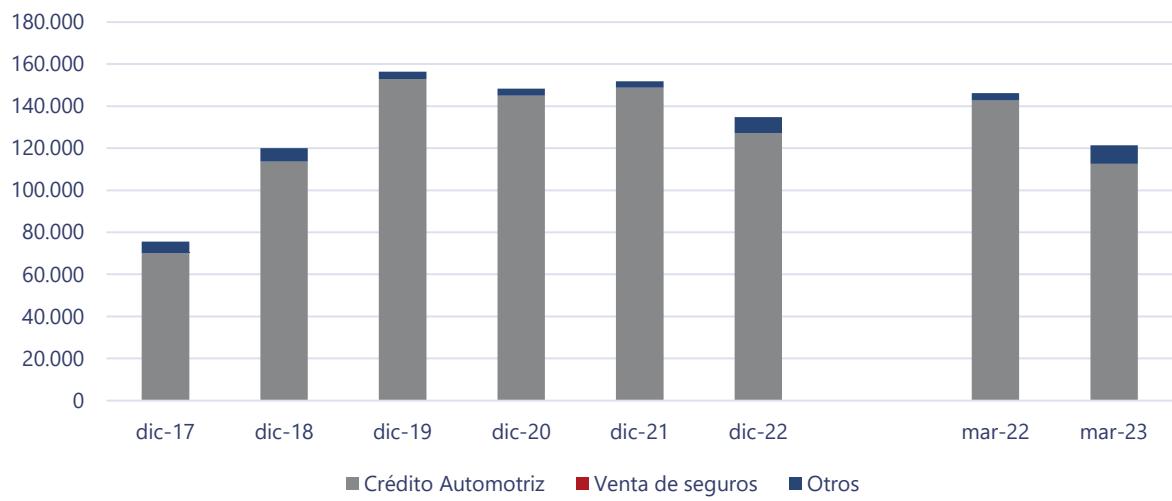


Ilustración 2: Evolución cuentas por cobrar netas

Diversificación de ingresos

La empresa se enfoca principalmente en el desarrollo del negocio de financiamiento automotriz, mediante créditos a personas naturales, con un plazo de hasta 48 meses. Por otro lado, realiza operaciones asociadas a su línea principal, como los ingresos por convenios (asociados a venta de seguros de desgravamen automotriz, seguros de cesantía y seguros generales de clientes, además de servicios de ubicación GPS) e ingresos por comisiones de seguros relacionados a la venta de primas de seguros de terceros (comisión por intermediación). Desde enero del 2022 se incorporan ingresos por *renting*, los cuales corresponden a la filial *Urban Mobility* que opera la franquicia de *Sixt* en Chile, por otra parte los ingresos que se observan, tanto a diciembre 2022 como a enero 2023, es la venta de vehículos los cuales corresponden a la filial *Outlet Automotor*, los cuales, desde el cierre del periodo anterior se contabiliza de manera separada dentro de los estados financieros, tal como se observa en la Ilustración 3. Todos estos ingresos son consolidados por **Global**.

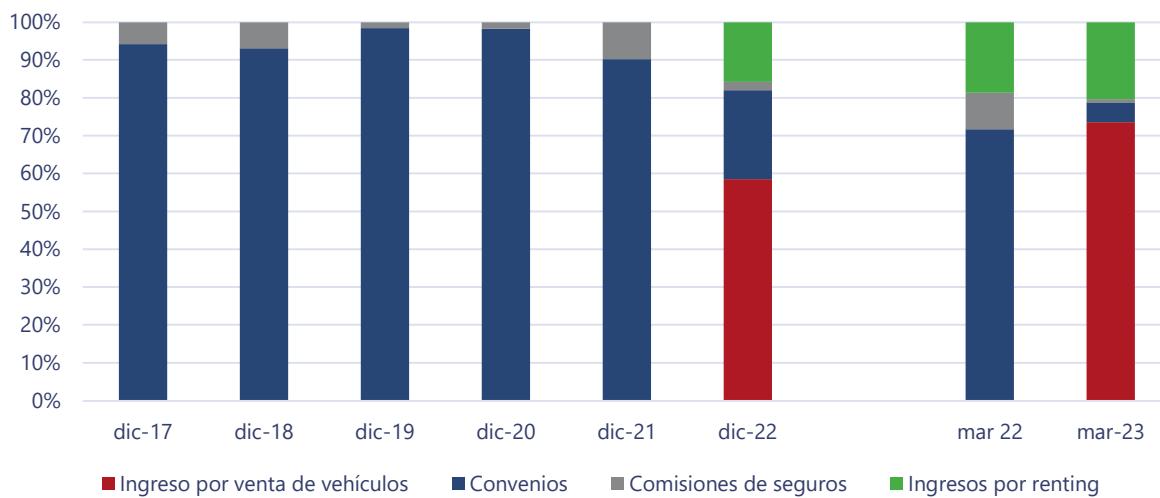


Ilustración 3: Composición de los ingresos

Administración de cartera

Originación y cobranza

La política de crédito de **Global** cuenta con una evaluación que considera tanto la capacidad de pago del solicitante como la estructura de la operación mediante un análisis de los ingresos mensuales del cliente, nivel de endeudamiento, flujo disponible, comportamiento comercial y patrimonio, entre otros. Esta evaluación, a su vez, cuenta con un sistema en línea con Dicom, Sinacofi y SII, los cuales les permiten obtener información del cliente para profundizar, de este modo, el análisis de su capacidad de deuda y pago. El proceso de evaluación de clientes está dentro de los estándares de la industria.

Cabe señalar, que el 100% de los créditos de **Global** se encuentran garantizados por el bien que se está financiando.

Por otra parte, todo tipo de crédito automotriz es sometido al mismo esquema de evaluación y autorización donde participan analistas, jefes de equipo, subgerentes de riesgo, gerencia de riesgo, Gerencia General y Directorio según el monto solicitado.

El procedimiento de cobranza, por su parte, considera tres fases:

- Cobranza Preventiva: la cual ocurre durante los cinco días anteriores al vencimiento de la cuota y quince días después de la cuota vencida. Esta fase se realiza de forma externa y consiste en informar al cliente que la cuota está por vencer o recientemente vencida.
- Cobranza Pre-Judicial: considera las operaciones que tienen entre 15 y 89 días en mora. Esta etapa es llevada a cabo en forma interna y considera llamados telefónicos, visitas a terreno y carta de cobranzas, entre otros.
- Cobranza Judicial: considera las operaciones que tienen una mora superior a 90 días y el cliente es demandado por no pago en tribunales. El objetivo esencial en esta fase es la recuperación del vehículo financiado. En este sentido, se destaca que más del 60% de los vehículos cuentan con GPS, lo cual facilita su ubicación.

En la base de clientes morosos se incluyen el deudor directo y el aval.

Con la finalidad de facilitar la transferencia de dinero entre instituciones financieras, Global ha implementado la modalidad de pago en cuotas electrónicas, donde el titular de una cuenta bancaria o de una tarjeta de crédito suscribe un mandato aceptando pagar el arancel anual bajo un descuento automático en su cuenta corriente (PAC) o con cargo a su tarjeta de crédito (PAT) en mensualidades. De acuerdo con información proporcionada por la compañía, aproximadamente el 40% de los clientes pagaba a través de PAC o PAT.

Control interno y sistemas

La compañía cuenta con un área de auditoría, encabezada por una auditora interna, la cual reporta a un comité de auditoría y al directorio. De acuerdo con lo expresado por la administración, el principal foco de esta área son los procesos de la compañía. Esta área cuenta con un plan de auditoría, que considera el seguimiento de los aspectos más relevantes del negocio, según lo definido por una matriz de riesgos.

Por otra parte, la compañía cuenta con una plataforma tecnológica que compatibiliza la rapidez en la aprobación de las operaciones crediticias con las necesidades de control de los riesgos asociados a la actividad. Adicionalmente, **Global** cuenta con adecuados sistemas de respaldo de información, lo que permite garantizar la continuidad operacional de la compañía.

También, cabe mencionar, que la sociedad ha desarrollados procedimientos de control tendientes a evitar traspasos fraudulentos de los vehículos tomados en prenda o levantamiento no autorizada de las mismas.

Líneas de negocios

Las líneas de negocios de **Global** son ventas de vehículos, créditos automotrices y *renting*, los cuales, para efectos del análisis, se consideran las tres dentro de las colocaciones.

Colocaciones

Las colocaciones presentaron un aumento sostenido hasta febrero de 2020, decayendo luego producto del menor otorgamiento de créditos derivado del endurecimiento de las políticas de admisión establecido por la compañía para hacer frente a la crisis en el corto plazo y de una menor demanda. A junio de 2023, el stock de la compañía alcanza los \$ 96.186 millones situándose por debajo de los niveles prepandemia.

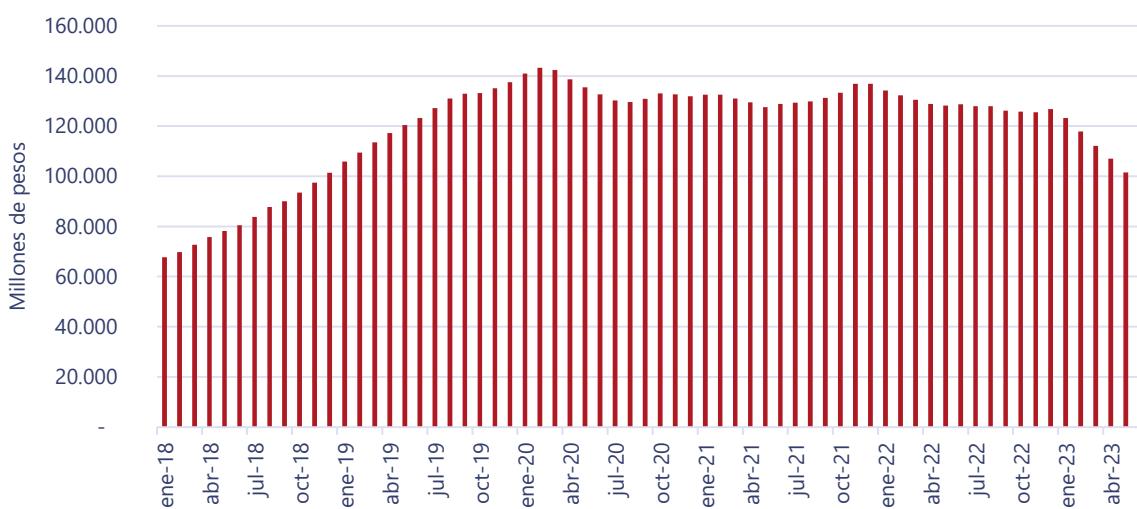
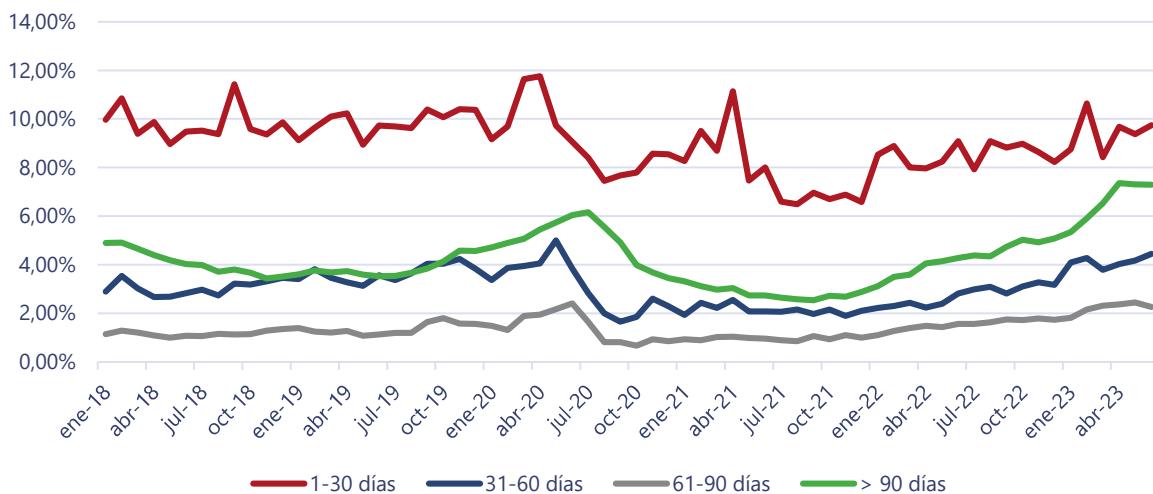
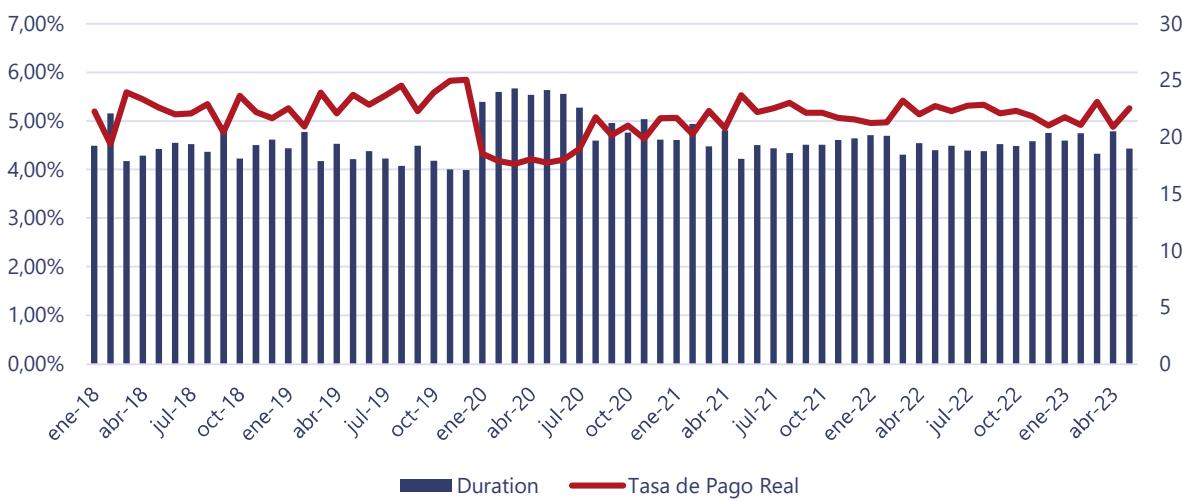


Ilustración 4: Evolución de las colocaciones netas

A junio de 2023, la cartera morosa de **Global** ascendía a \$ 22.852 millones, lo que representa un 23,76% de las colocaciones, mientras que la mora relevante alcanza un 7,3% a la misma fecha (a junio de 2022 estos porcentajes eran de 17,74% y 4,27%, respectivamente). Se aprecia un alza en los niveles de mora, principalmente en lo que respecta a lo superior a 90 días.

La tasa de pago mensual de las colocaciones del negocio automotriz se encuentra, en promedio, en torno al 5,14% para los últimos doce meses. Este valor tiene relación con el negocio en que opera la compañía, con créditos a plazos de hasta 48 meses y una duración promedio de 20 meses.

La Ilustración 5 presenta la evolución de la morosidad de **Global** y en la Ilustración 6 la tasa de pago.


Ilustración 5: Morosidad

Ilustración 6: Tasa de pago y duration de la cartera

Análisis financiero

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

La compañía, hasta 2019, presentó un importante crecimiento en sus colocaciones, lo que se vio reflejado en sus ingreso y resultados. Luego de una disminución en sus niveles en 2020 debido a la crisis, las colocaciones volvieron a aumentar su volumen, sin embargo, a diciembre 2022 y marzo 2023 disminuyeron. A marzo 2023 las colocaciones netas alcanzan \$ 121.461 millones, lo que representa una disminución de un 16,92% respecto al mismo periodo del año anterior, tal como se puede observar en la Ilustración 7.

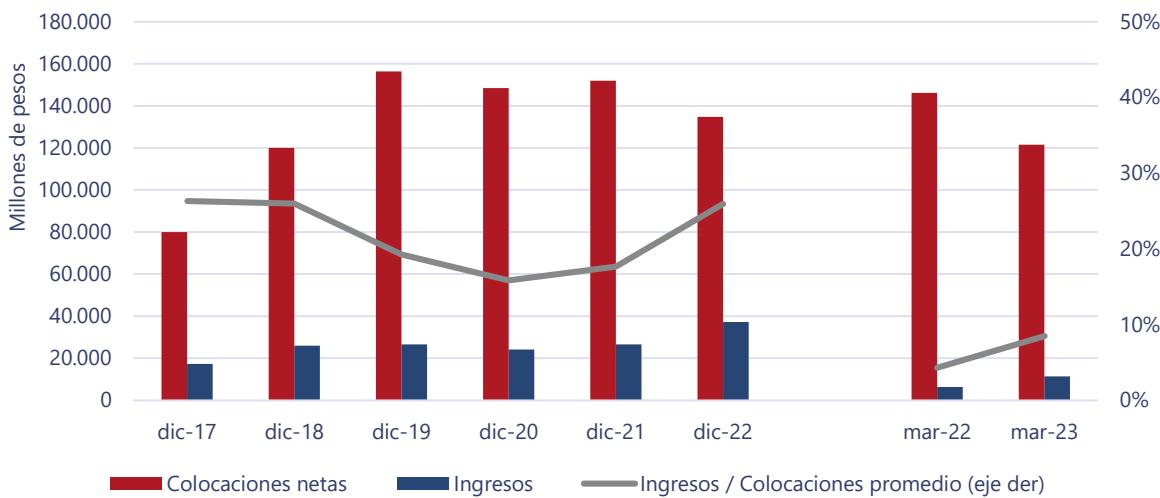


Ilustración 7: Colocaciones netas e ingresos

Endeudamiento

El endeudamiento de la compañía, que se puede observar en la Ilustración 8, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha oscilado entre 7 y 11 veces desde 2017; considerado comparativamente alto para el nivel de operaciones de la compañía. A marzo de 2023, el indicador se sitúa en 11,1 veces obteniendo su nivel más alto dentro del periodo analizado.

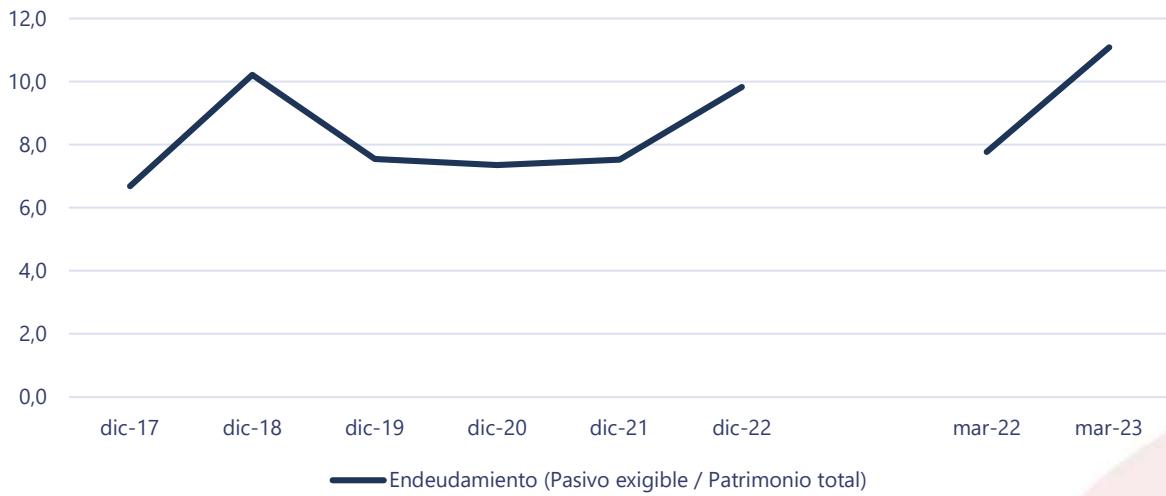


Ilustración 8: Endeudamiento

Resultados y posición patrimonial

El resultado de la compañía ha presentado una caída en marzo 2023 por segundo año consecutivo con lo cual alcanza una pérdida de \$ 2.598 millones. Por otra parte, por las pérdidas obtenidas, el patrimonio de

la institución disminuyó a marzo de este año, llegando a los \$ 12.266 millones, 35,78% menor al observado en el mismo periodo 2022. La Ilustración 9 muestra la evolución del patrimonio de **Global** junto con las ganancias de cada periodo.

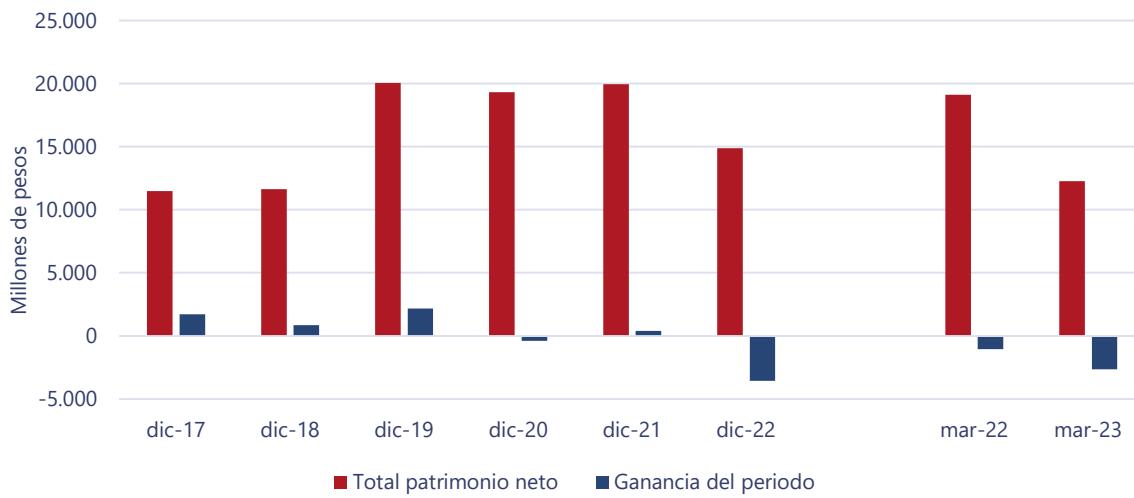


Ilustración 9: Patrimonio y resultados

Liquidez

La liquidez de la compañía, medida como activos corrientes sobre pasivos corrientes, ha registrado una disminución en los últimos periodos, de esta forma, la razón corriente de la compañía alcanza un valor de 0,69 a marzo 2023 y 1,93 veces como promedio de los últimos tres periodos. La evolución del indicador se presenta en la Ilustración 10.

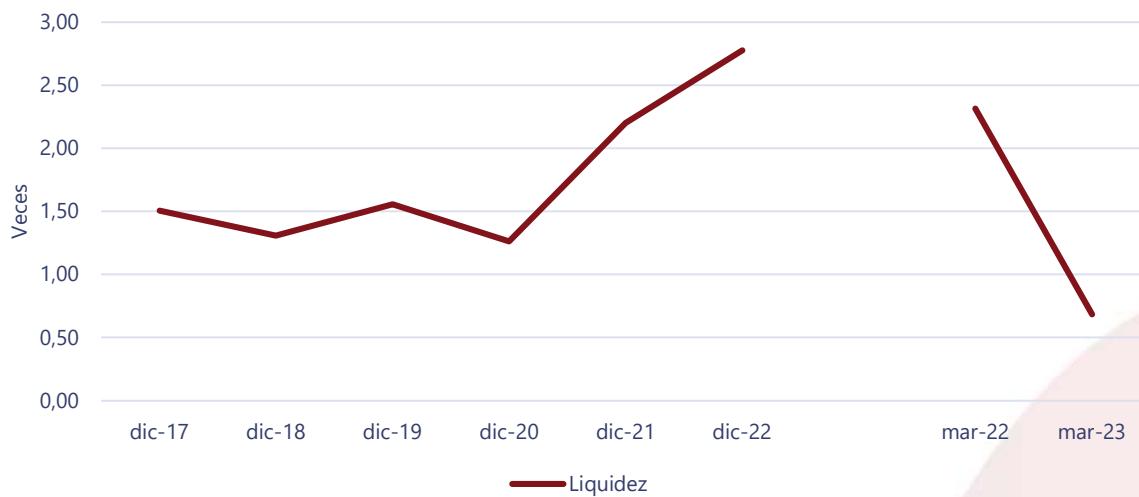


Ilustración 10: Razón corriente

Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las colocaciones netas de la institución y sus pasivos financieros presenta una disminución en las últimas observaciones, situándose en 1,15 veces a marzo 2023, producto de la restructuración de sus pasivos. Al incluirse Otros pasivos no corrientes (la deuda que se tiene con fondos de inversión privados), se puede ver que esta baja. Esta segunda medición se sitúa, en marzo de este año, en 0,92 veces, tal como se puede apreciar en la Ilustración 11.

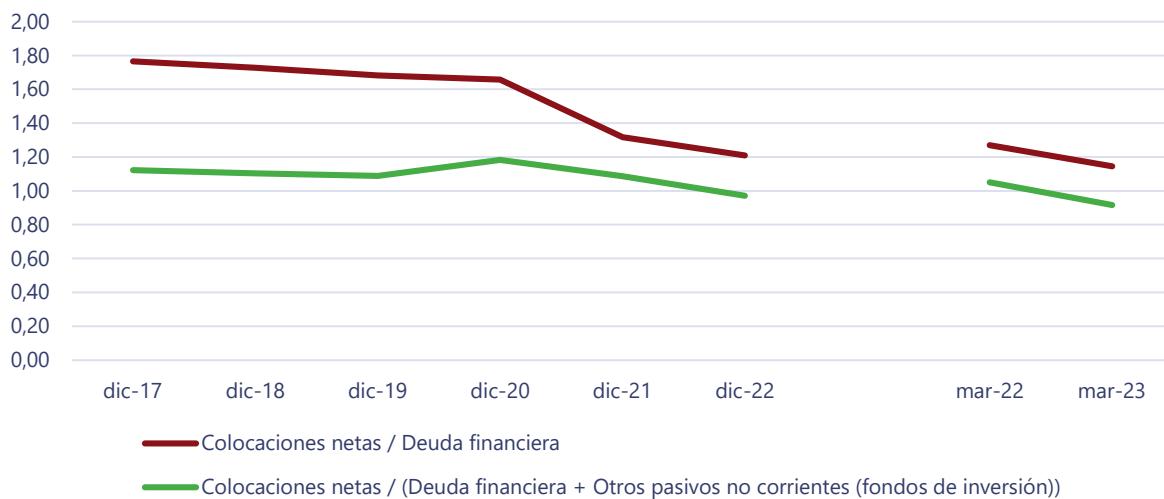


Ilustración 11: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Rentabilidad

Los resultados de la compañía no han logrado recuperarse desde la caída en 2020, por su parte, la rentabilidad del patrimonio se ubica en un -16,9% a marzo 2023 y la rentabilidad sobre los activos se encuentra en -1,8% en el mismo periodo, ambos indicadores muestran un deterioro respecto al periodo anterior que ya mostraba resultados negativos. El comportamiento de los indicadores se observa en la Ilustración 12.

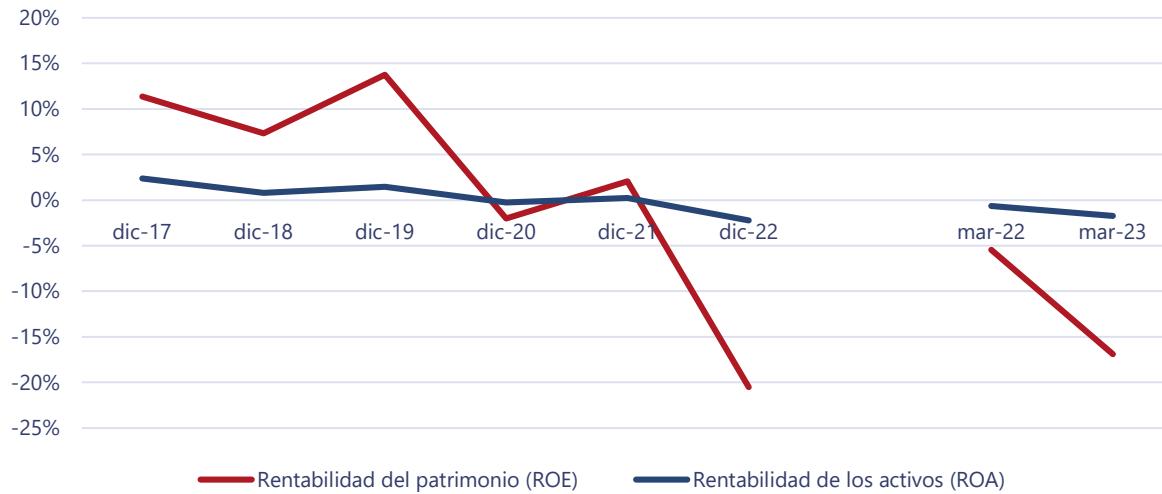
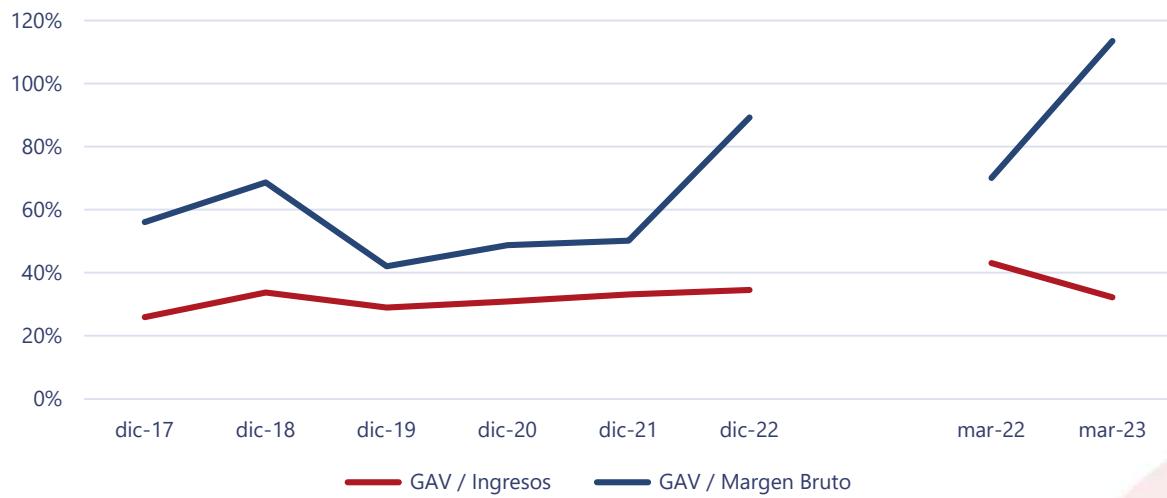
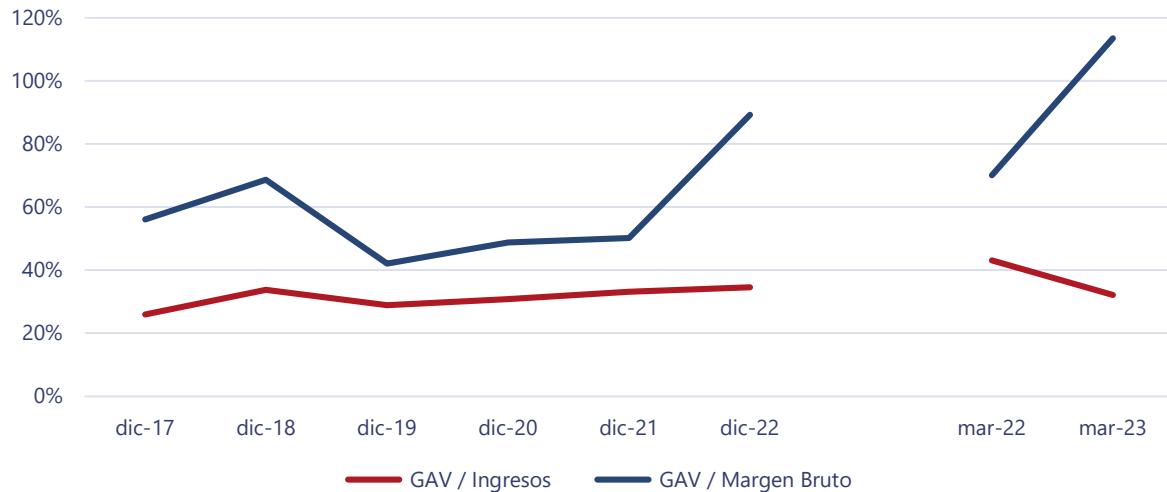


Ilustración 12: Rentabilidad

Eficiencia

De acuerdo con sus estados financieros, a marzo de 2023 la eficiencia de la compañía, medida como gastos de administración (GAV) sobre margen bruto, se sitúa en 113,5%, y en 32,2% al evaluarla respecto a los ingresos. Los niveles de eficiencia de la empresa han ido deteriorando desde la baja observada en 2019. La evolución de la eficiencia se presenta en la Ilustración 13.




Ilustración 13: Niveles de eficiencia

Covenants financieros

En la Tabla 2 se puede observar que a marzo 2023 existen dos *covenants* que se encuentran en incumplimiento: Nivel de endeudamiento y Relación de liquidez. En cuanto al primero, la sociedad debía presentar un plan para mejorar sus índices financieros, con un plazo máximo el día 30 de abril de 2023 situación que aún no se ha podido concretar. Por otra parte, lo que respecta al índice de liquidez, si bien también se encuentra en estado de incumplimiento, con fecha 07 de marzo del 2023 los tenedores de bonos acordaron no hacer exigible este indicador entre los meses de marzo y junio 2023.

Tabla 2: Covenants financieros

Covenants línea de bonos N°1057		Límite	Valor a mar-23
Nivel de endeudamiento financiero neto		Inferior a 6,50 veces	8,45 veces
Patrimonio mínimo (M\$)		Superior a 11.500.000	M\$ 12.236.610
Relación de liquidez		Superior a 1,00 veces	0,69 veces
Activos libres de gravámenes		Superior a 0,75 veces	0,94 veces

Ratios financieros

Ratios de liquidez	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Liquidez (veces)	3,33	2,83	3,18	1,79	1,61
Razón Circulante (Veces)	1,56	1,26	2,2	2,78	0,69
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,55	1,25	2,18	2,75	0,68
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	1,37	0,83	1,11	3,31	8,30
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	266,05	439,26	329,08	110,18	43,98

Ratios de endeudamiento	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Endeudamiento (veces)	0,88	0,88	0,88	0,91	0,92
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	7,54	7,34	7,52	9,82	11,09
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,49	0,75	0,33	0,23	3,65
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	13,73	35,38	18,54	-185,39	-41,24
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,07	0,03	0,05	-0,01	-0,02
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	61,48%	63,15%	76,87%	76,28%	77,97%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,25%	3,38%	0,48%	0,18%	0,00%

Ratios de rentabilidad	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Margen Bruto (%)	68,70%	63,32%	65,99%	39,25%	32,75%
Margen Neto (%)	8,18%	-1,64%	1,57%	-9,72%	-12,19%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	19,30%	15,90%	17,70%	-	-
Rotación del Activo (%)	15,56%	15,15%	16,08%	23,88%	29,07%
Rentabilidad Total del Activo (%)	1,43%	-0,24%	0,25%	-2,11%	-3,13%
Inversión de Capital (%)	5,99%	6,76%	16,06%	86,84%	96,25%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	0,97	1,54	0,61	79,92%	-128,40%
Rentabilidad Operacional (%)	9,28%	2,78%	6,59%	-2,64%	-5,23%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	13,61%	-2,01%	2,11%	-19,93%	-31,25%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	29,99%	35,31%	31,47%	56,00%	62,18%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	31,30%	36,68%	34,01%	60,75%	67,25%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	28,92%	30,86%	33,07%	34,89%	32,84%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	40,13%	11,02%	27,25%	-12,95%	-28,28%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	25,42%	10,37%	22,76%	-1,56%	-5,97%

Otros ratios	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	1,51%	3,73%	4,57%	4,91%	6,16%
Capital sobre Patrimonio (%)	126,63%	135,51%	131,17%	176,08%	213,38%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."