

HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Fondo de Inversión WEG-2

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Diego Segovia Cisternas
Ignacio Muñoz Quezada
diego.segovia@humphreys.cl
ignacio.munoz@humphreys.cl

FECHA
Junio 2025

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 ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 2
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Marzo 2025 ²
Administradora	WEG Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

El **Fondo de Inversión WEG-2 (FI WEG-2)** tiene como objetivo, según consta en su reglamento interno, obtener un retorno en pesos chilenos por medio de la inversión, de al menos, un 70% de sus recursos en mutuos hipotecarios (MH) y en contratos de arrendamiento con promesa de compraventa de aquellos regulados en la Ley 19.281 (CLH), y las viviendas correspondientes según lo regulado en el artículo 30 de esta misma ley, de acuerdo con las condiciones que al efecto imparta la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

El fondo de inversión es administrado por WEG Administradora General de Fondos S.A. (WEG AGF), que cuenta con más de nueve años de experiencia administrando activos alternativos.

El fondo inició sus operaciones el 14 de septiembre de 2017. A diciembre de 2024, tiene un patrimonio contable de \$ 49,4 mil millones. Las cuotas del fondo se cotizan en la bolsa bajo los nemotécnicos CFIWEG-2E para su serie UNICA³.

Entre las fortalezas de **FI WEG-2**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "Primera Clase Nivel 2" destaca que en el tiempo en que ha operado el fondo, sus inversiones se han enmarcado dentro de su propósito de inversión, situación que se espera se mantenga en el futuro dada la claridad del reglamento del fondo como también por los límites que se establecen. Además, la Administradora presenta estándares aceptables en lo que refiere a su gestión, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**, en particular en lo relativo a la compra de los activos propios del fondo evaluado.

A diciembre de 2024, el fondo concentraba sus inversiones en instrumentos de deuda, principalmente mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* habitacional, los que representaban un 25,58% y 63,32% de sus activos respectivamente, cumpliendo así con el objetivo de inversión. Asimismo, se considera positivamente la fácil valorización de los instrumentos que posee el fondo y, por ende, lo susceptible de ser vendidos a precio de mercado. Adicionalmente, las características de los activos proporcionan una liquidez recurrente al fondo, como lo son los pagos mensuales de los deudores (MH) y arrendadores (CLH).

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden, actualmente, a los estándares del mercado local, y han sido perfeccionados en línea con las exigencias establecidas por la CMF sobre dicha materia.

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Cuotas de Fondos (29-02-2024).

² Corresponden a los últimos EIFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera la información al cierre de abril de 2025 (valores cuota).

³ Continuadora de la serie I, vigente desde 21 de septiembre de 2023.

También se valora positivamente el proceso de cobranza y de recaudación de las cuentas por cobrar, y las amplias alternativas disponibles en el mercado para subcontratar este tipo de servicio.

Además, la clasificación incorpora el hecho que los activos, si bien se valorizan a TIR de compra según el criterio contable, las cuotas podrían no reflejar su valor justo o de mercado cuando un participante requiera enajenar sus cuotas en el mercado secundario. No obstante, el reglamento interno del fondo permite en dos ocasiones al año la reducción de su patrimonio por hasta el 5% lo que, al menos parcialmente, favorece la liquidez de las cuotas sin perjuicio para ningún aportante⁴.

Actualmente la AGF, y el fondo, no cuenta con aspectos ESG⁵.

En el corto plazo la tendencia de clasificación corresponde a "*Estable*", ya que no se espera cambios significativos en el cumplimiento de su objetivo.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la calidad de la administración de **FI WEG-2** no se debilite y que, al menos, el desarrollo del fondo se enmarque en lo establecido en su propio reglamento.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- AGF con estándares aceptables en lo relativo a su gestión.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia de la AGF dentro de los activos subyacentes del fondo.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 2

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI WEG-2 es administrado por WEG AGF, entidad financiera con siete años de experiencia que se enfoca, principalmente, a la gestión de fondos cuyos activos incluyen mutuos hipotecarios, contratos de *leasing*

⁴ Este elemento no restringe la clasificación al ser un fondo no rescatable.

⁵ Ambiental, social y de gobernanza por sus siglas en inglés.

habitacional, empresas orientadas al negocio inmobiliario e infraestructura. La propiedad de WEG AGF se compone como se muestra en la Tabla 1.

Según información otorgada por la CMF, a 31 de diciembre de 2024, WEG AGF administraba cuatro fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendía a aproximadamente US\$ 205 millones, del cual **FI WEG-2** representaba un 23,66% del total. Con respecto al mercado, la AGF representaba un 0,61% del sistema de fondos de inversión públicos.

Tabla 1: Accionistas de WEG AGF

Accionista	Participación
Stone Bridge Capital SpA	50,0%
Inversiones Playa Socos Ltda.	35,0%
Asesorías e Inversiones Saladino Ltda.	10,00%
Inversiones Playa Tongoy S.A.	5,00%
Total	100,00%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros (tres independientes), quienes sesionan mensualmente, dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

Dentro de las principales funciones del directorio recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las estrategias establecidas para los fondos administrados.

Tabla 2: Directorio de la AGF

Nombre	Cargo
Pedro Lyon Bascur	Presidente
Andrés Jaime Salas Estrades	Director
Luis Eduardo Alarcón Cares	Director
Ramón Antonio Bulnes Zegers	Director
Benjamín Ambrosio Salas Urzúa	Director

Fondo y cuotas del fondo

FI WEG-2 está organizado y constituido conforme con las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y administración de carteras individuales, así como por las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 de 2014 por parte de la CMF.

De la administración del fondo

La estructura de administración de los activos queda definida al momento de la sesión de directorio, pues es allí donde se definen en términos generales la constitución de nuevos fondos y, además, se toman los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés previa presentación de la información por parte del equipo que exhibe una nueva estrategia.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en el “Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés” de la AGF, que establece los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses. Existe una unidad independiente que vela por el cumplimiento de estas normas.

En las sesiones ordinarias del directorio se comentan los resultados de los fondos administrados por WEG AGF, y se controla el cumplimiento de los límites, según reglamento interno. Además, se realizan comités mensuales donde participan la administración superior de la AGF y los *portfolios managers* donde se discuten y monitorea el rendimiento de los fondos, emitiendo posteriormente un reporte.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y presenta niveles de flexibilidad adecuados, acorde con la base de políticas generales para todos los fondos, que deben adecuarse a las características de sus activos. También se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la administración de los fondos. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FI WEG-2**.

Objetivos del fondo

Según indica su reglamento interno, **FI WEG-2** tiene como objetivo obtener un retorno en pesos chilenos por medio de la inversión de recursos en mutuos hipotecarios y la inversión en contratos de arrendamiento con promesa de compraventa. Para lograr lo indicado en el párrafo anterior, el fondo debe mantener al menos un 70% de sus activos en los instrumentos mencionados.

La política de inversiones estipulada en el reglamento interno permite y/u obliga a los siguiente:

- Invertir a los menos un 70% del activo total del fondo, con límite global, en los siguientes activos:
 - Mutuos hipotecarios.
 - Contratos de arrendamiento con promesa de compraventa de aquellos regulados en la Ley N° 19.281 del 15 de diciembre de 1993, y las viviendas correspondientes según lo regulado en el artículo 30 de esta misma ley. Todo lo anterior, de acuerdo con las condiciones que al efecto imparta la CMF.
- Invertir a lo más un 30% del activo total del fondo, como límite global, en los siguientes activos:
 - Títulos emitidos o garantizados por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.
 - Títulos de crédito, depósitos a plazo, títulos representativos de captaciones de dinero, letras de crédito o títulos hipotecarios, bonos, bonos subordinados, valores o efectos de comercio, emitidos por entidades bancarias nacionales, que cuenten con garantía de esas entidades por el 100% de su valor hasta su total extinción.
 - Bonos, efectos de comercio y otros títulos de deuda emitidos por entidades emisoras nacionales, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en Chile.
 - Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras chilenas, cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa de aquellas inscritas en el registro que lleva la CMF.
 - Cuotas de fondos mutuos, nacionales, que inviertan el 100% de sus activos en instrumentos de deuda, respecto de los cuales no se exigirán límites de inversión ni de diversificación adicionales a los indicados.

- Pagarés u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la CMF.

Cartera de inversiones

En cuanto a los activos de **FI WEG-2**, a diciembre de 2024, la inversión se concentraba en mutuos hipotecarios y contratos de arrendamiento con promesa de compraventa, que representaron el 88,9% de los activos del fondo, cumpliendo con su objetivo de inversión. La distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumento se presenta en la Ilustración 1.

Con respecto al monto individual de los instrumentos de deuda que tiene el fondo, en diciembre de 2024, se puede observar que los mutuos hipotecarios y/o contratos de *leasing* habitacional se distribuyen principalmente en valores menores a UF 1.000, representando el 69,55% del saldo insoluto, porcentaje que se incrementa a 86,68% si se incluyen activos de valor entre UF 1.000 y UF 1.500. Sin perjuicio de ello, el fondo mantiene créditos hipotecarios con montos superiores a UF 2.000, los que representan el 5,99% del total de la cartera.

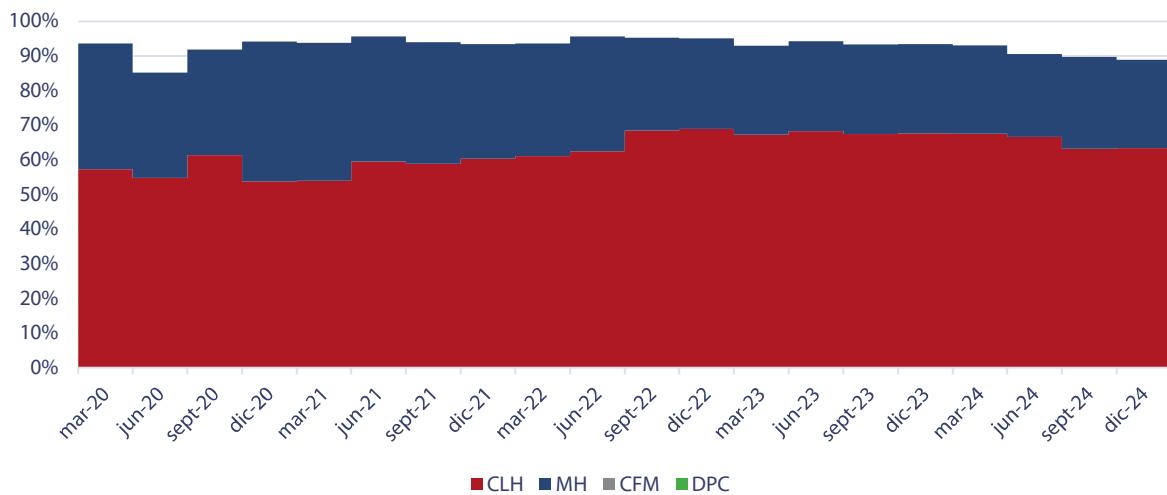
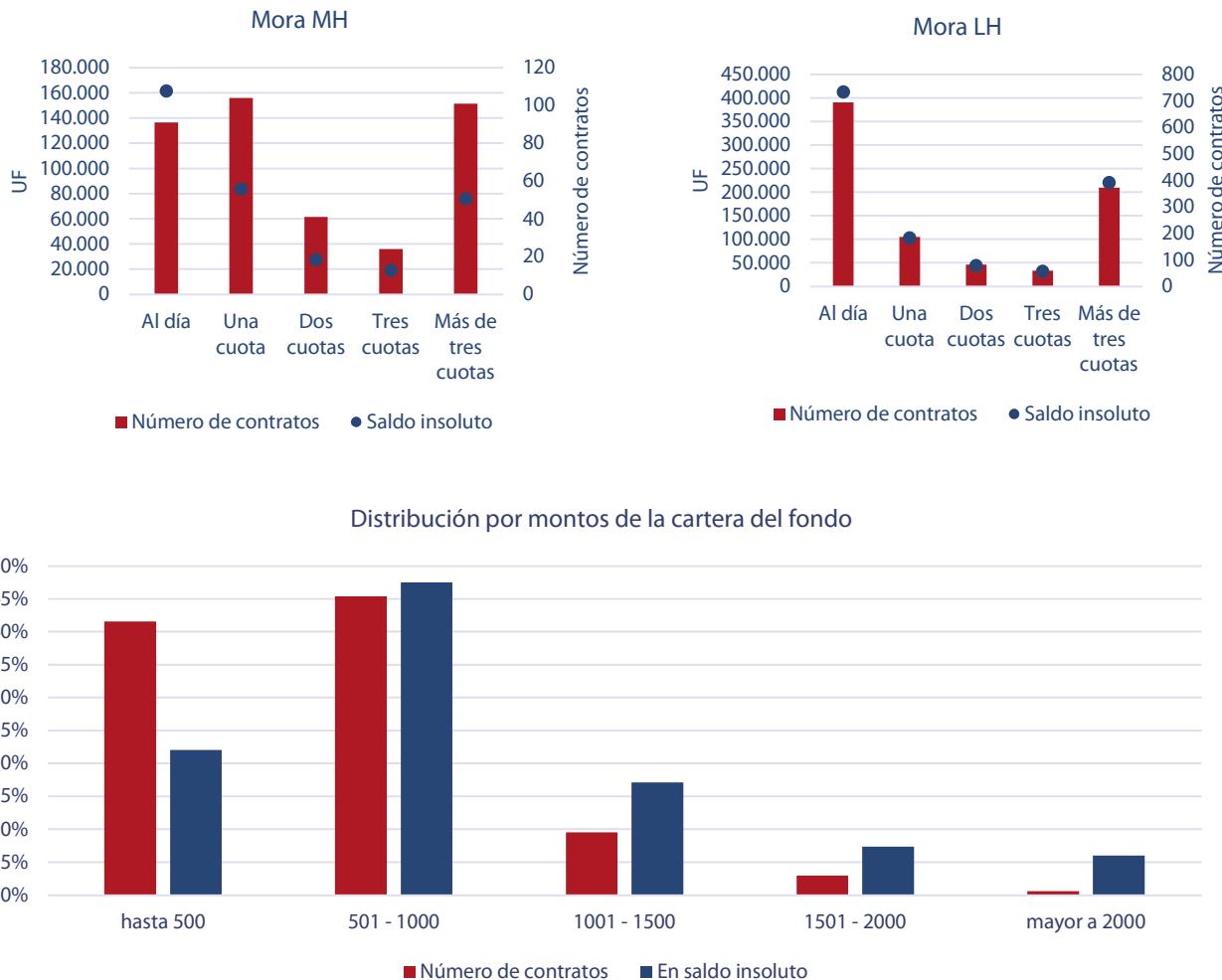


Ilustración 1: Distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumento

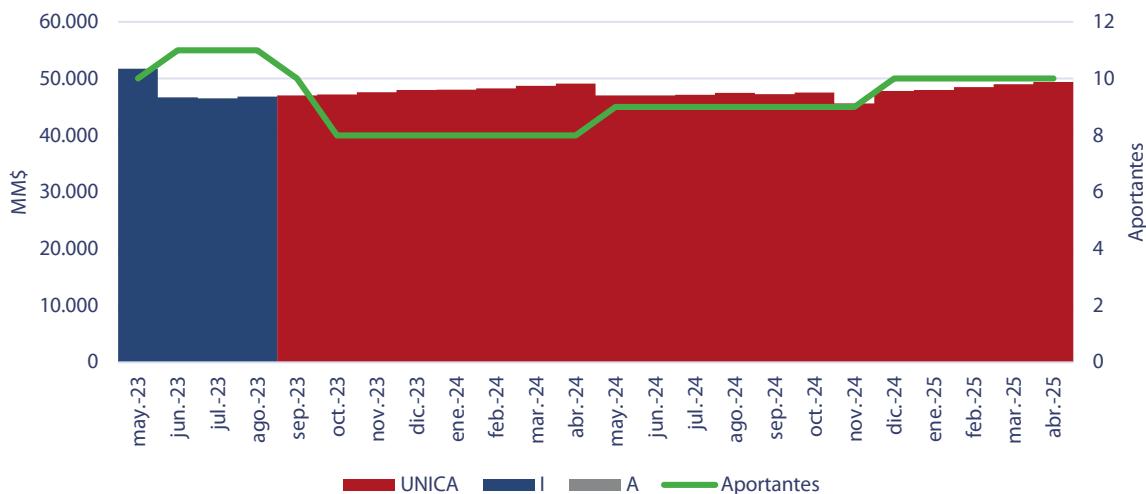
Según lo reportado por la AGF, cerca del 49% del saldo insoluto que componen su cartera se encuentra sin mora, y aproximadamente el 25% corresponde a contratos que presentan más de tres cuotas morosas. En la

Ilustración 2 se presentan histogramas sobre la caracterización de la cartera, entre los que se encuentra la distribución por número de contratos y montos de créditos y la morosidad en base al saldo insoluto.


Iustración 2: Características de los créditos

Patrimonio administrado

FI WEG-2 cuenta con una serie vigente y al cierre de abril de 2025 contaba con diez partícipes. A la misma fecha, presentaba un tamaño de \$49.365 millones. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$47.789 millones, teniendo su *peak* en mayo de 2023. La Ilustración 3 presenta la evolución del patrimonio del fondo.


Ilustración 3: Patrimonio del fondo por serie

Desempeño histórico del fondo

Analizando la variación del valor cuota que incluye el efecto de las remuneraciones, pero no considera reparto de dividendos, es posible observar que, en los últimos doce meses, en promedio la serie UNICA varió un 0,52%. El desempeño de FI WEG-2 presenta una tendencia al alza, debido a su composición en instrumentos de flujos relativamente predecibles. La evolución del valor cuota puede observarse en la Ilustración 4. Adicionalmente, la Tabla 3 presenta las variaciones del valor cuota para la serie única.


Ilustración 4: Evolución del valor cuota (Base 100)

Tabla 3: Variación nominal del valor cuota mensual y anual a abril de 2025

	Variación de las series (base valor cuota)							
	Mensual							
Variación mes actual	Variación mes anterior	Últimos 6 meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (12 meses)	Promedio (12 meses)	C. de Variación (12 meses)	
UNICA	0,81%	1,04%	0,61%	0,48%	3,30%	0,47%	0,52%	0,90
Anualizado								
Variación mes actual	Variación mes anterior	Últimos 6 meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (12 meses)	Promedio (12 meses)	C. de Variación (12 meses)	
UNICA	9,71%	11,75%	8,17%	7,88%	7,35%	9,30%	9,18%	1,01

Aportantes

Al cierre de diciembre de 2024, **FI WEG-2** contaba con diez aportantes. Un 79,7% del fondo corresponde al Fondo de Inversión Larraín Vial Deuda Privada. La Tabla 4 presenta los principales aportantes del fondo.

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **FI WEG-2** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo el nemotécnico CFIWEG-2E para su serie UNICA, con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción.

Según lo informado en la Bolsa de Comercio, durante 2025 no han existido transacciones de la serie UNICA⁶.

Tabla 4: Principales Aportantes del fondo

Aportante	% Propiedad
Fondo de Inversión Larraín Vial Deuda Privada	79,70%
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	5,45%
Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional	4,20%
AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A.	3,34%
Fondo de Inversión Privado Cincuentenario	1,97%
Fondo de Inversión Credicorp Capital Alto Rendimiento	1,66%
ITAÚ Corpbanca Corredores de Bolsa S.A.	1,09%
Fondo de Inversión Falcom Deuda Privada	0,94%
Santander S.A. Corredores de Bolsa	0,94%
Vector Capital Corredores de Bolsa S.A.	0,72%

Liquidez del fondo

Según lo establecido en el reglamento interno, el fondo debe mantener, a lo menos, un 1% del valor de sus activos en activos de alta liquidez, con el objetivo de cumplir con obligaciones por las operaciones del fondo,

⁶ Consultado el 23 de mayo de 2025.

solventar gastos, aprovechar oportunidades de inversión, pagar la remuneración de la administradora y efectuar el pago de beneficios netos percibidos a los aportantes.

Los activos de alta liquidez corresponden a cantidades que se mantenga en caja, bancos, depósito y cuentas por cobrar, aquellos instrumentos de deuda registrada, con vencimientos inferiores a cinco años y cuotas de fondos mutuos nacionales y extranjeros de aquellos que invierten el 95% de su activo en instrumentos de deuda y cuyo plazo de rescate no sea superior a siete días hábiles.

A diciembre de 2024 el fondo mantenía un 3,15% de sus activos como efectivo, equivalente a efectivo y cuentas por cobrar, cumpliendo con lo estipulado en la política de liquidez.

Por otra parte, las características de los activos, con pagos regulares mensuales, le otorgan al fondo una liquidez recurrente que le permite distribuir beneficios durante todos los ejercicios. Además, como los activos son créditos amortizables⁷, se van extinguendo junto con la madurez del fondo, no existiendo problemas de enajenación al término de la vigencia de este pactado para el 30 de septiembre de 2025 (con la posibilidad de ser prorrogado en los términos que se acuerden en asamblea de aportantes).

Política de endeudamiento

El reglamento interno de **FI WEG-2**, con el objeto de complementar la liquidez y cumplir con sus compromisos de inversión, señala que la administradora puede obtener endeudamiento de corto, mediano y largo plazo por cuenta del fondo mediante operaciones crediticias con un plazo de vencimiento que no podrá exceder del plazo de duración del fondo, hasta por una cantidad equivalente al 49% del patrimonio del fondo.

A diciembre de 2024, el fondo posee deuda financiera equivalente a un 16,78% del total del patrimonio, cumpliendo con lo estipulado en su política de endeudamiento.

Gastos con cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que son de cargo del fondo, los cuales incluyen aquellos necesarios para solventar las transacciones u operaciones relacionadas con el proceso propio de inversión.

El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración es de un total de 0,9%⁸ del valor promedio que hayan tenido los activos netos del fondo durante el respectivo ejercicio. A diciembre de 2024, estos gastos representaron un 0,77%, cumpliendo con los límites de gastos del fondo. En la Tabla 5 se muestra la evolución de estos gastos en términos anuales.

Tabla 5: Gastos del fondo

Tipo de gastos en M\$	2020	2021	2022	2023	2024
Publicaciones	265	133	133	226	148
Gastos por administración de contratos	102.721	103.719	121.174	182.440	171.881
Asesoría de mutuos hipotecarios	27.936	3.335	3.335	3.335	3.343
Backoffice	65.816	40.532	45.047	48.889	50.967
Abogados	29.722	30.908	35.318	13.680	216.641
DCV Registros	3.649	5.727	6.413	6.998	6.186

⁷ Si bien los contratos de *leasing* habitacional legalmente no son operaciones crediticias, en los hechos operan en forma equivalente.

⁸ Anterior: 0,7%.

Auditoria	5.782	6.703	7.646	8.044	5.342
Licencia de software	8.269	-	-	-	-
Clasificación de riesgos	-	1.764	1.904	2.135	2.304
Multas	-	2.496	2.496	-	-
Impuesto por sobretasa	-	47.097	47.097	140.427	118.015
CMF	389	-	-	-	-
Derechos de bolsa	-	-	-	436	452
Otros gastos	-	350	-	-	435
Total	244.549	242.764	253.002	406.610	575.714
% sobre el activo del fondo	0,62%	0,60%	0,42%	0,48%	0,77%

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que se distribuirá anualmente como dividendo al menos el 80% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio, salvo que el fondo presente pérdidas acumuladas, donde los beneficios deberán ser destinados para absorber las pérdidas siempre en una cantidad límite que permita de todas formas repartir al menos el 30% de los beneficios netos durante el ejercicio. El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes al cierre anual. La administradora podrá distribuir dividendos provisorios con cargo a los resultados del ejercicio.

A diciembre de 2024, el fondo distribuyó dividendos con cargo al ejercicio 2023 por un monto de \$ 288 millones. Adicionalmente, se provisionaron dividendos mínimos por \$ 396 millones, correspondientes al 30% de los beneficios netos del ejercicio.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija anual de hasta un 1,19% (IVA incluido) para su serie UNICA. Adicionalmente, se percibe una remuneración variable asociada a la rentabilidad que presente el patrimonio de cada serie durante el ejercicio. La determinación del valor promedio de los activos se define en el reglamento interno del fondo. Al cierre de diciembre de 2024, la remuneración de la administradora ascendió a \$ 475 millones, mientras que durante 2023 fue de \$ 582 millones.

Excesos de inversión

Los excesos de inversión que se produzcan respecto a los límites establecidos en el reglamento interno y en normativa vigente, se sujetan a los siguientes procedimientos:

- Aquellos que se producen por fluctuaciones de mercado o por otra causa ajena a la administración pueden mantenerse hasta por un plazo de hasta doce meses, contado desde la fecha en que ocurre dicho exceso o aquel plazo que dictamine la CMF a través de una Norma de Carácter General, si es que este último plazo es menor.
- Aquellos que se producen por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo que no puede superar los 30 días contados desde ocurrido el exceso.

A la fecha no se han presentado excesos de inversión.

Valorización de las inversiones y cuotas

Los activos del fondo se valorizarán según la legislación vigente y contabilizan conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS") según informa la AGF. El proceso de valorización está a cargo de Finix Group, empresa que presta servicios de *back office* a varios administradores de la industria. Debido a la naturaleza del activo, ésta es valorizada a TIR de compra dado que se adquiere con el objetivo de mantenerlo hasta la madurez del activo. Sobre la base de lo anterior, el valor cuota se obtiene dividiendo el monto del patrimonio por el número de cuotas pagadas a esa fecha.

Manejo de conflictos de interés

Los potenciales conflictos de interés que puedan surgir de las actividades de inversión deben ser identificados por la administradora y monitoreados por las áreas de control de riesgo.

La legislación vigente, en particular la Ley de Fondos N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales, menciona que es deber del mandatario explicitar, en el momento en que ocurran, los conflictos de interés que surjan en el ejercicio y de resolverlos siempre en el mejor beneficio de cada mandante. Cabe destacar que, para los fondos de inversión, la ley establece la formación de un comité de vigilancia, que tiene entre sus atribuciones controlar el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, WEG AGF posee el "Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés"—en adelante el Manual—en el cual se establecen los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

Por política, la administradora no toma posiciones financieras, lo que impide que se produzcan conflictos de interés entre esta, los fondos y las carteras administradas.

En relación con la administración conjunta de más de una cartera de inversiones de fondos y de carteras individuales, la administradora tiene prohibido realizar asignación de activos entre fondos y/o carteras individuales, que implique una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocida, ya sea por diferencia de precios u otra condición que afecte el valor de mercado del activo, respecto de alguno de los fondos y/o carteras individuales con relación al resto. En particular, la administradora no puede hacer uso de diferencias de precios, que pudieren eventualmente presentarse entre las valorizaciones oficiales del activo y las que determine el mercado, para favorecer a un fondo y/o a una cartera individual en desmedro de otros.

WEG AGF, como política, vela por el mejor resultado posible en las transacciones efectuadas, tratando de resolver los conflictos de interés que eventualmente se produzcan atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia para cada uno de los fondos y clientes involucrados, teniendo en consideración los criterios que se expresan en el Manual y los elementos de equidad y buena fe en su desempeño. Asimismo, si el conflicto se produce entre la administradora y un fondo o cliente, primará siempre el interés del fondo y del cliente respectivo.

Durante el proceso de inversión, el manual identifica y define el rol que tiene el Directorio de la AGF, encargándolos de establecer los criterios tendientes a solucionar los conflictos de interés que se generen, revisando periódicamente el Manual, así como también su aplicación.

"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."