

Unnio Seguros Generales S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Diego Tapia Zárate
Ignacio Muñoz Quezada
Hernán Jiménez Aguayo
diego.tapia@humphreys.cl
ignacio.munoz@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Diciembre 2025

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas
Tendencia

A-
Estable

EEFF base

Septiembre 2025

Estados de Situación Financiera IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Inversiones	10.210.274	13.295.264	13.518.392	14.620.308	10.282.553	11.428.178
Cuentas por cobrar de seguros	19.104.049	17.526.680	17.236.934	18.200.553	24.911.279	25.246.686
Participación de reaseguro en las reservas técnicas	65.882.427	70.396.739	82.203.395	92.987.777	91.930.510	90.268.024
Otros activos	4.007.865	4.479.973	5.344.266	5.762.518	4.952.092	4.733.958
Total activos	99.204.615	105.698.656	118.302.987	131.571.156	132.076.434	131.676.846
Reservas técnicas	71.237.362	75.299.205	87.767.763	99.420.810	98.371.245	96.522.374
Deudas por operaciones de seguro	18.742.262	18.495.468	18.947.919	18.541.389	20.305.038	20.977.141
Otros pasivos	1.848.789	3.510.775	2.308.469	3.562.109	2.646.875	2.342.127
Total patrimonio	7.376.202	8.393.208	9.278.836	10.046.848	10.753.276	11.835.204
Total pasivos	91.828.413	97.305.448	109.024.151	121.524.308	121.323.158	119.841.642
Total pasivos y patrimonio	99.204.615	105.698.656	118.302.987	131.571.156	132.076.434	131.676.846

Estados de Resultados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Margen de contribución	3.837.183	5.048.511	4.879.511	6.043.084	6.653.557	5.647.294
Prima directa	61.317.377	77.635.449	90.740.237	107.819.616	100.390.919	83.030.899
Prima cedida	57.655.607	72.870.080	85.094.739	101.484.584	93.899.498	78.095.748
Prima retenida	3.661.770	4.765.369	5.645.498	6.335.032	6.491.421	4.935.151
Costos de siniestro	1.111.109	1.393.923	2.651.498	2.846.061	2.540.072	1.843.993
Resultado de intermediación	-3.446.292	-4.386.778	-5.067.812	-5.704.767	-5.621.672	-4.504.207
Costos de administración	3.820.830	4.431.148	4.954.405	5.754.817	6.298.955	4.693.807
Resultado de inversiones	-9.064	4.905	421.312	1.015.973	520.583	268.711
Resultado final	834.504	1.017.006	1.265.183	1.412.082	1.210.908	1.318.655

¹ Metodología aplicada: Metodologías Clasificación de Riesgo Contratos de Seguros Compañías de Seguros Generales (29-02-2024).

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Unnio Seguros Generales S.A. (Unnio) fue constituida el 10 de febrero de 2011 y se dedica a la comercialización de seguros generales.

A septiembre de 2025, **Unnio** alcanzó reservas técnicas por \$ 96.552 millones, inversiones por un total de \$ 11.428 millones y un patrimonio \$ 11.835 millones. En el mismo periodo, el primaje directo fue de \$ 83.121 millones con una participación de mercado del 2,3%.

La clasificación de riesgo de **Unnio** en "*Categoría A-*" se fundamenta, principalmente, en la estrategia de negocios de la compañía, caracterizada por bajos niveles de retención y orientada a la venta de pólizas en la rama de incendio, con una política de reaseguro que considera elevados niveles de cesión de la prima directa a reaseguradores internacionales de elevada solvencia, clasificados en "*Categoría AA-*" o superior (en escala local, según conversión **Humphreys**).

La clasificación de riesgo reconoce que la compañía ha podido diseñar un modelo eficiente en términos de relación entre gastos de administración y primaje directo, modelo que ha mostrado consistencia a lo largo del tiempo. Además, la aseguradora ha ido consolidando progresivamente su modelo de negocios, que, si bien aún presenta niveles de siniestralidad volátiles, ha logrado finalizar todos los ejercicios con utilidades positivas.

Cabe destacar que la compañía continúa creciendo en términos de prima directa y en utilidades, con un endeudamiento relativamente estabilizado en los últimos tres años.

Por otro lado, la clasificación de la empresa se ve restringida debido a que **Unnio** posee un apoyo comparativamente bajo en relación con otras compañías aseguradoras que son filiales de grupos aseguradores internacionales con una gran fortaleza financiera, dadas las clasificaciones internacionales de solvencia. La evaluación toma en consideración la baja participación en el mercado de compañías de seguros generales representando un 2,3% del total de la prima directa a septiembre de 2025, lo cual dificulta el acceso a economías de escala. Asimismo, se considera como negativo dentro del análisis, el nivel de concentración que posee la prima directa en los seguros de incendio, los cuales alcanzan un 68,6% del total, y el elevado endeudamiento en relación con su patrimonio, el cual se ubica en niveles significativamente sobre el mercado.

En términos de ASG, la compañía no cuenta con iniciativas formales ligadas a este ámbito. No obstante, dentro de su memoria integrada considera una sección donde describe la diversidad de su personal en cuanto a edad, género, nacionalidad, entre otros.

La perspectiva de clasificación se mantiene en "*Estable*", principalmente porque en el corto plazo no se visualizan grandes cambios en los factores que sustentan la clasificación asignada.

Para que la clasificación no se vea reducida, se espera que la sociedad aseguradora mantenga un modelo de negocio sustentado en un bajo nivel de retención, sólidos reaseguros y adecuada política de suscripción de riesgos.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Modelo de negocio con baja retención.

Fortalezas complementarias

- Reaseguradores con elevada solvencia.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia de los directores de la compañía.

Riesgos Considerados

- Elevada concentración de su cartera de productos en seguros de incendios y adicionales.
 - Baja participación de mercado, lo que afecta negativamente el logro de economías de escala.
 - Bajo apoyo de matriz en relación con estándar de mercado.
-

Definición categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

"-" Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Hechos recientes

Resultados septiembre 2025

Al cierre de septiembre de 2025, **Unnio** reportó una prima directa de \$ 83.031 millones, lo que representa un aumento de un 5,8% interanual. En cuanto al primaje directo, la principal rama de la compañía es incendio, la que representa un 68,6% del total obtenido en el periodo. En lo que respecta a la prima retenida, esta alcanzó \$ 4.935 millones, lo que refleja un aumento de un 5,1% respecto al mismo periodo del año anterior.

En cuanto a los costos de siniestros, se observó una reducción del 3,1% en el mismo periodo comparativo, alcanzando \$ 1.844 millones al cierre de septiembre de 2025.

A nivel de resultados, la aseguradora reportó ganancias por \$ 1.319 millones. Las reservas técnicas en tanto fueron de \$ 96.522 millones, mientras que las inversiones, tanto financieras como inmobiliarias, totalizaron \$ 11.428 millones. **Unnio** finalizó el tercer trimestre de 2025 con un nivel de patrimonio de \$ 11.835 millones.

Oportunidades y fortalezas

Modelo de negocios: El modelo de negocios de la compañía se basa en bajos niveles de retención. En los últimos tres cierres anuales, la retención promedio de la prima ha sido de 6,2%. Al cierre de septiembre de 2025, **Unnio** presenta un nivel de retención de un 5,9%, siendo, a la misma fecha, la rama de otros la que tuvo mayor nivel de retención con un 10,0%, influenciado, principalmente, por los seguros de asistencia, los que se retuvieron en un 100%. Este modelo se ha desarrollado manteniendo una baja relación entre gastos de administración y ventas y primaje directo (menor a 6% en promedio).

Solvencia de reaseguradores: La capacidad de pago de la compañía descansa sobre la solidez de la política de reaseguro, la cual consiste en retener muy poca prima y ceder la mayoría del riesgo a compañías de reaseguro de alta solvencia. A septiembre de 2025, en términos de la prima cedida, un 83,1% de los reaseguradores posee clasificación en “*Categoría AAA*” y la un 97,0% posee clasificación de “*Categoría AA-*” o superior (en escala local, según conversión *Humphreys*).

Experiencia de directores: La mitad del directorio está conformado por ex ejecutivos de QBE Chile, empresa perteneciente al asegurador más grande de Australia, los cuales poseen gran experiencia en el mercado de seguros; asimismo la administración de la compañía cuenta con una buena fuente de experiencia y *know how* de estándares internacionales respecto al mercado de seguros.

Factores de riesgo

Concentración de cartera de producto: El desarrollo del negocio de **Unnio** se ha concentrado en las ramas de incendio y otros, por lo que sus resultados están altamente influenciados por el desempeño de estos ramos. A septiembre de 2025, la rama de incendio y otros representaron el 68,6% y 25,2% del primaje directo de la compañía, respectivamente; además de manera conjunta los ramos representaron el 88,5% del margen de contribución a la misma fecha.

Baja participación de mercado: La aseguradora presenta una reducida participación de mercado a nivel global, la cual, a septiembre de 2025 alcanza el 2,3%. En cuanto a su principal rama, incendio la participación ha mostrado un comportamiento relativamente volátil en los cinco últimos años, oscilando entre 2,5% y un 3,8%.

Mayor endeudamiento: Históricamente, la compañía ha presentado niveles de endeudamiento mayores a los de la industria. No obstante, se reconoce que en el pasado la matriz aportó los recursos necesarios para la mantención del indicador dentro de los límites legales. A septiembre de 2025, el endeudamiento de **Unnio**, ajustado por la participación de reaseguro en reservas técnicas, alcanzó las 2,5 veces.

Antecedentes generales

La compañía

Unnio fue autorizada por la Resolución Exenta N° 548 de fecha 10 de febrero de 2011. La Comisión para el Mercado Financiero (CMF) permitió su existencia el 15 de octubre de 2011. Conforme a su giro, puede suscribir pólizas de seguros que cubran los riesgos de pérdida o deterioro de activos o patrimonios.

La compañía es controlada por la sociedad TMS SpA la cual dentro de sus accionistas se incluyen ejecutivos de la aseguradora. El modelo de negocio de la compañía se orienta a retener bajos niveles de primaje y ceder los riesgos a reaseguradores de elevada solvencia a nivel mundial.

En cuanto a la prima directa de **Unnio**, esta ha registrado un incremento constante en los últimos ejercicios anuales. Al cierre de 2024, alcanzó un total de \$ 100.391 millones, lo que significó una baja de un 6,9% respecto al cierre de 2023. Para el tercer trimestre de 2025, a diferencia del último cierre anual, el primaje directo de la compañía mostró un incremento de un 5,8% respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$ 83.031 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa en los últimos años.

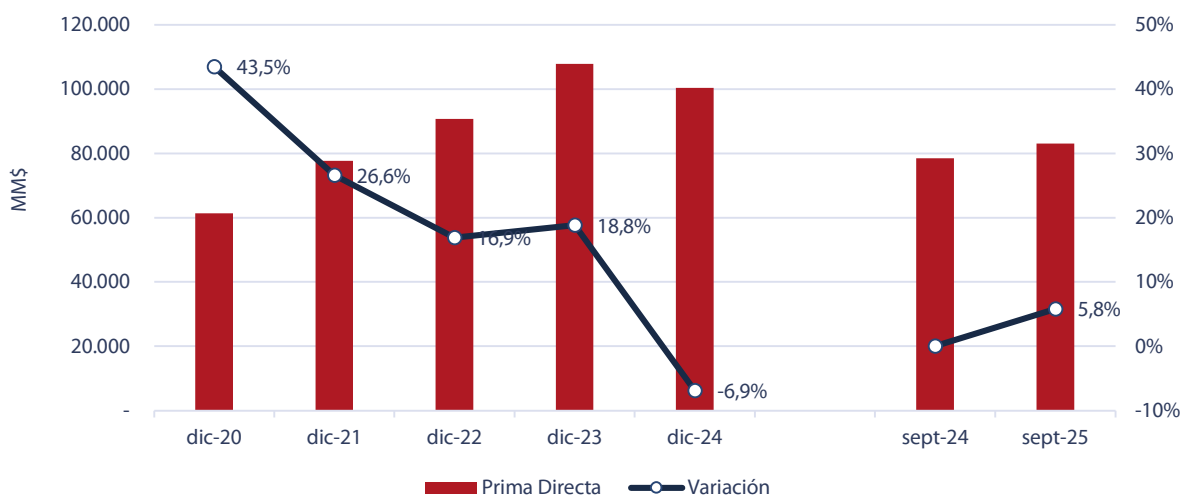


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

Unnio ha enfocado su estrategia en la venta de pólizas de las ramas de incendio y otros², las que, al cierre del tercer trimestre de 2025, representaban el 68,6% y 25,2% del primaje directo, respectivamente. En términos de margen de contribución, la rama de incendio concentra el 53,9% de lo obtenido. La Ilustración 2 presenta la evolución de la importancia relativa por rama de la prima directa y del margen de contribución.

Siniestralidad y rendimiento técnico global

En términos globales, la compañía ha registrado un comportamiento volátil en los últimos años, alcanzando niveles de siniestralidad por sobre los del mercado en ciertos periodos. En los últimos tres cierres anuales, el indicador promedio de la aseguradora fue de 38,1%, mientras que el mercado obtuvo un nivel superior, con un 44,5% en el mismo periodo³. Al término del tercer trimestre de 2025, la siniestralidad de **Unnio** alcanzó un 37,4%.

En cuanto al rendimiento técnico de la compañía, este ha mantenido un nivel por sobre el alcanzado por el mercado en el último tiempo. En los últimos tres cierres anuales, el indicador promedio de la aseguradora fue de 99,0%, mientras que el mercado presentó una relación promedio de 30,7%. Al cierre del tercer trimestre del año en curso, **Unnio** registró una leve tendencia al alza, con un indicador de un 114,4%. El comportamiento de la siniestralidad y el rendimiento técnico de la compañía y del mercado en los últimos años se muestra en la Ilustración 3.

² Incluye seguros relacionados a equipo contratista, responsabilidad civil industria, infraestructura y comercio, todo riesgo, construcción y montaje, entre otros.

³ Cabe señalar que la siniestralidad global de toda compañía está influenciada en forma importante por su *mix* de productos.

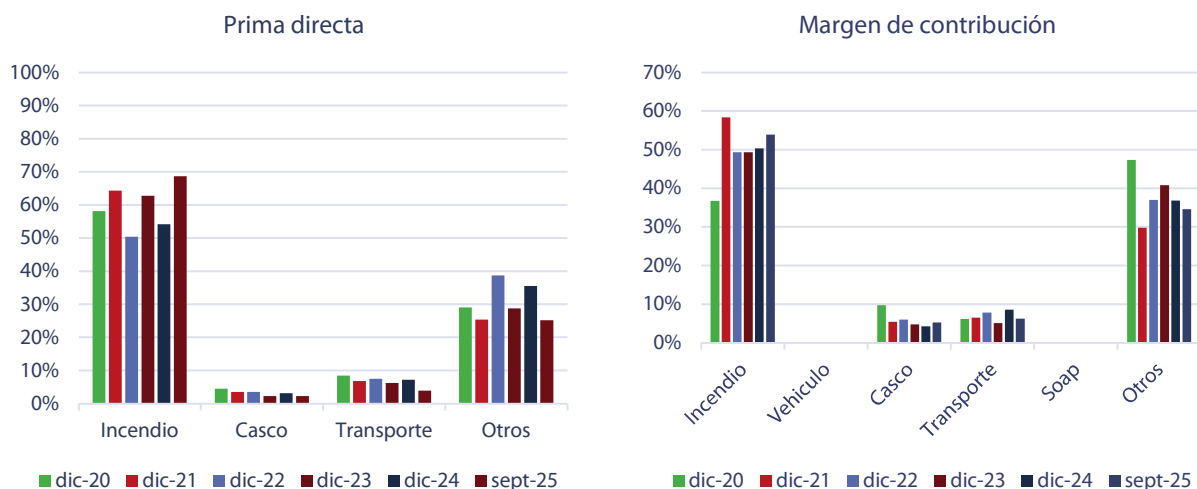


Ilustración 2: Evolución Importancia relativa mix de productos

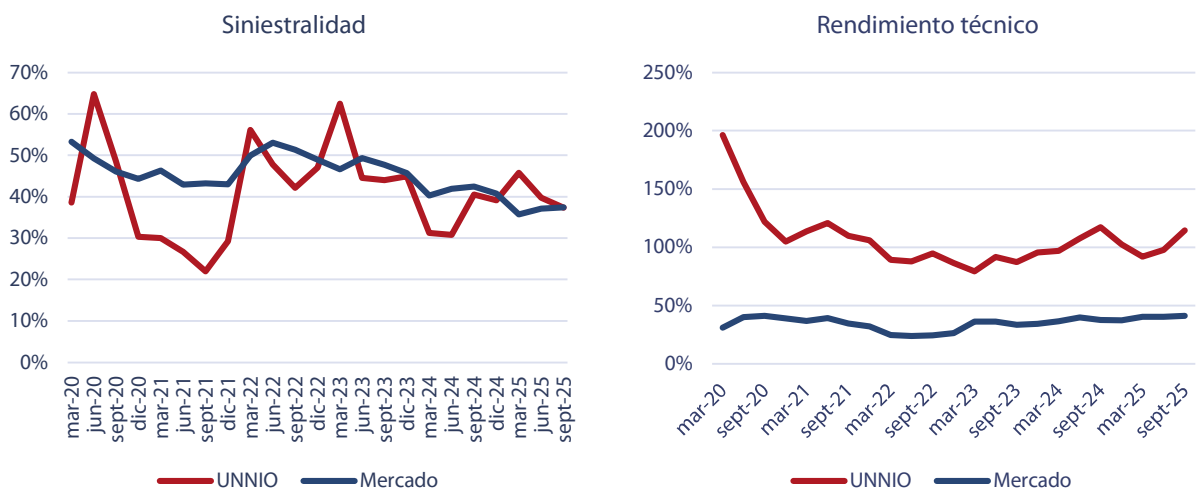


Ilustración 3: Siniestralidad y rendimiento técnico

Industria y participación de mercado

En términos de prima directa, **Unnio** ha mantenido una participación del mercado de seguros generales en torno al 2% desde 2021. Para el tercer trimestre del año en curso, la participación alcanzó un 2,2%, tal como se puede apreciar en la Ilustración 4.



Ilustración 4: Participación de mercado

Capitales asegurados

Al cierre del tercer trimestre de 2025, **Unnio** registró un total de 184.231 ítems vigentes, de los cuales el 73,5% correspondían a la rama de incendio. En promedio, **Unnio** expone menos del 1% de su patrimonio por cada póliza. La Tabla 1 muestra la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

Tabla 1: Ítems vigentes

Ramo	2021	2022	2023	2024	sept-25
Incendio	55.993	72.735	75.221	79.950	135.423
Casco	264	368	190	295	414
Transporte	40	39	31	39	49
Otros	34.158	38.790	41.596	40.443	48.345
Total	90.455	111.932	117.038	120.727	184.231

Reaseguros

Al cierre de septiembre de 2025, **Unnio** retiene un 6,0% de la prima directa. En cuanto a la prima cedida, esta es transferida a reaseguradores con elevada solvencia, todos clasificados en "Categoría AA-" o superior en escala local (según conversión realizada por **Humphreys**). A la misma fecha, el 83,1% fue traspasada a reaseguradoras con "Categoría AAA" y el principal representa el 11,5%. La Tabla 2 presenta los reaseguradores en base a la distribución de la cesión de la prima a septiembre 2025.

Inversiones

Al cierre del tercer trimestre de 2025, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo de la compañía exceden en un 6,3% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en un 19,4% de inversiones financieras, 67,5% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 11,0% a otros. La Ilustración 5 muestra la distribución de las inversiones de **Unnio**.

Tabla 2: Reaseguradores

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ⁴
Hannover Rück Se	11,5%	AAA
New Reinsurance Company Ltd.	8,9%	AAA
Swiss Reinsurance Company Ltd.	8,6%	AAA
Everest Reinsurance Company	7,3%	AAA
Munich Re.	6,6%	AAA
Swiss Reinsurance America Corporation	4,3%	AAA
Liberty Mutual Insurance Company	4,2%	AA+
Reaseguradora Patria, S.A.	3,0%	A+
Lloyds Syndicate 5555	2,4%	AAA
Eureka-Re SCC	2,1%	AAA
Otros	41,1%	
Total	100,0%	

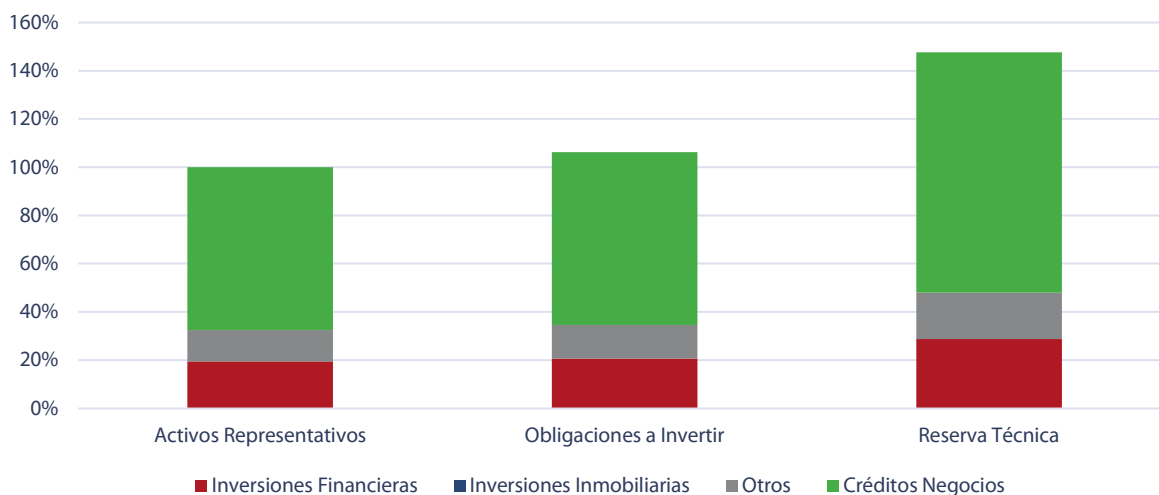


Ilustración 5: Cobertura de inversiones

Cartera de productos

Evolución de la prima directa por producto

Dentro de las principales ramas comercializadas por **Unnio**, al cierre de 2024, la rama de incendio alcanzó una prima directa de \$ 54.360 millones, lo que representa una disminución del 19,7% en comparación con 2023. Durante el tercer trimestre de 2025, la prima directa de la rama incendio fue de \$ 59.993 millones. Situación

⁴ Clasificaciones en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**.

contraria es la que presentó la rama de otros seguros, la que pasó de tener \$ 30.947 millones a \$ 35.657 millones en los últimos dos cierres anuales, aumentando en un 15,2%; al cierre de septiembre de 2025, su prima directa fue de \$ 20.913 millones.

Por su parte, la rama de transporte se mantuvo en niveles similares en los últimos dos cierres anuales, alcanzando a diciembre de 2024 una prima de \$ 7.199 millones, mientras que, al cierre del tercer trimestre del año en curso, la prima directa fue de \$ 3.245 millones. La Ilustración 6 presenta la evolución de la prima directa por rama de la aseguradora.

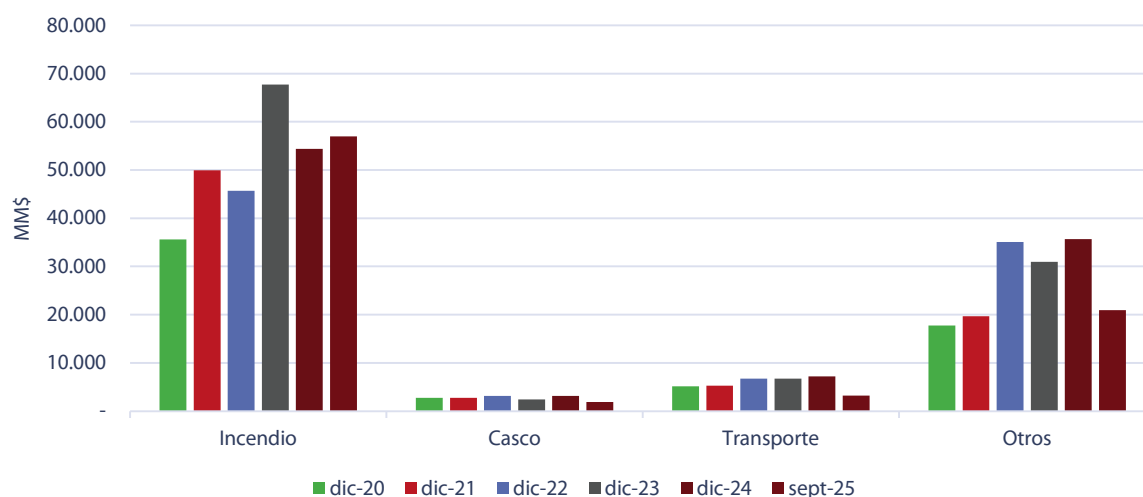


Ilustración 6: Evolución y distribución de prima directa por rama

Participación de mercado por rama

Durante 2024, la rama incendio experimentó, en términos de prima directa, una leve disminución en su participación de mercado con respecto a 2023, pasando de un 3,2% a 2,5%. No obstante, al cierre del primer trimestre de 2025, esta rama registró un aumento, con una participación del 3,8%. En cuanto a la rama de otros, esta presentó niveles muy similares durante 2022 y 2024, en donde su participación, al último cierre anual fue de 2,8%, al cierre del tercer trimestre del año en curso, su participación alcanzaba el 2,2%. Por su parte, los seguros de transporte alcanzaron una participación del 4,1% en el último cierre anual, mientras que, para el cierre de septiembre de 2025, la participación de mercado disminuyó a 2,6%. La Tabla 3 presenta la evolución de la participación de mercado de las ramas de **Unnio**.

Tabla 3: Participación de mercado por rama

Ramo	2021	2022	2023	2024	sept-25
Incendio	3,5%	2,6%	3,2%	2,5%	3,8%
Casco	6,1%	5,4%	4,1%	4,9%	4,2%
Transporte	3,8%	3,7%	3,7%	4,1%	2,6%
Otros	1,9%	2,9%	2,7%	2,8%	2,2%
Total	2,1%	2,0%	2,2%	2,0%	2,3%

Siniestralidad y rendimiento técnico por producto

En cuanto a la siniestralidad de los principales productos comercializados por **Unnio**, esta ha presentado volatilidades en los últimos años. Al cierre de 2024, las ramas de incendio y otros presentaron una disminución en relación con el mismo periodo del año 2023, pasando de tener un indicador de 33,9% y 57,2% a 27,1% y 53,2%, respectivamente. Situación contraria es la que muestra la rama de transporte, en donde esta rama alcanzó una siniestralidad de un 855,6% en 2024.

Para el cierre del tercer trimestre de 2025, los seguros de incendio y otros presentaron una siniestralidad de 24,3% y 55,5%, respectivamente, mientras que el indicador para la rama de transporte fue de -16,9%.

En términos de rendimiento técnico, al comparar el indicador correspondiente al cierre de 2024 con el del año anterior, se observa un incremento en la rama de incendio, pasando de 84,1% a un 103,1%. Mismo comportamiento es el que experimentó la rama de transporte en los mismos periodos, pasando de un indicador de 51,08 veces a 425,5 veces. Por otro lado, la rama de otros presentó una disminución con respecto al periodo anterior alcanzando un rendimiento técnico de 79,2% al cierre de 2024.

Al cierre del tercer trimestre de 2025, el rendimiento técnico de las ramas de incendio y otros fue de 113,5 y 93,5%, respectivamente, mientras que la rama de transporte alcanzó una relación de margen de contribución sobre prima retenida de un 44,85 veces. En la Ilustración 7 se puede apreciar la evolución de los indicadores de siniestralidad y rendimiento técnico por rama.



Ilustración 7: Siniestralidad y rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos años, **Unnio** ha mostrado flujos de caja operacionales volátiles, obteniendo al cierre de 2024 flujos operacionales negativos por \$ 6.052 millones. Durante el tercer trimestre de 2025, la aseguradora presentó resultados por \$ 577 millones. La Tabla 4 presenta la evolución de los flujos de caja de la compañía.

Tabla 4: Evolución de los flujos de caja

Total flujo de efectivo neto (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sept-25
De actividades de la operación	2.316.754	-2.627.838	1.257.270	-6.052.454	577.573
De actividades de inversión	0	0	0	19.250	0
De actividades de financiamiento	0	0	0	0	0
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	10.153.475	13.214.020	11.803.561	12.881.237	7.351.456
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	13.214.020	11.803.561	12.881.237	7.351.456	7.828.503

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Unnio**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se ha mantenido por sobre los niveles alcanzados por el mercado, promediando 11,7 veces en los últimos tres cierres anuales, mientras que el mercado promedió 4,4 veces en el mismo periodo. Al cierre del tercer trimestre de 2025, el indicador para la compañía fue de 10,1 veces. Si se ajusta el indicador por la participación del reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza a 2,5 veces al cierre de septiembre de 2025 (2,1 veces el mercado).

Por otro lado, **Unnio** presentó al cierre de 2024 un patrimonio total de \$ 10.753 millones, lo que significó un aumento de un 7,0% con respecto al mismo periodo del año anterior. Al cierre del primer trimestre de 2025, la compañía mantenía un patrimonio de \$ 11.835 millones. En cuanto al resultado de la aseguradora, este obtuvo una disminución de un 14,2% en el último año, alcanzando los \$ 1.211 al cierre de 2024; al cierre de septiembre del año en curso, el resultado fue de \$ 1.319 millones. El comportamiento de estos indicadores se presenta en la Ilustración 8.

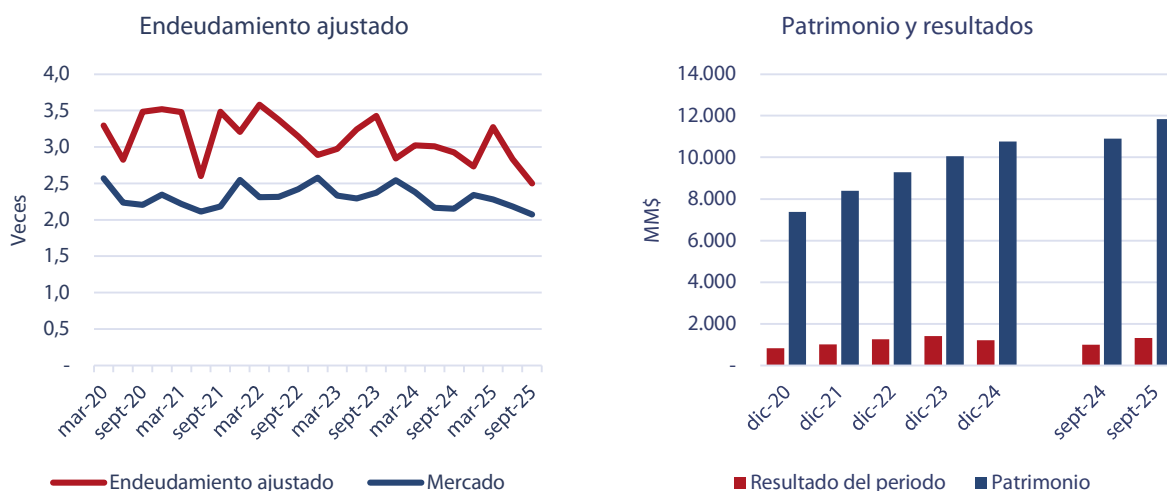


Ilustración 8: Endeudamiento y posición patrimonial

Eficiencia del gasto

Al analizar el nivel de eficiencia de **Unnio**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que ha presentado una mayor eficiencia que el mercado. Al cierre del tercer trimestre de 2025, el indicador fue de 5,7% (18,5% de mercado); mientras que, al considerar la intermediación directa a la misma fecha, el ratio corresponde a 11,4% para la compañía y 28,6% para el mercado.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución, **Unnio** alcanzó al cierre de septiembre de 2025 un indicador del 83,1%. La Ilustración 9 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

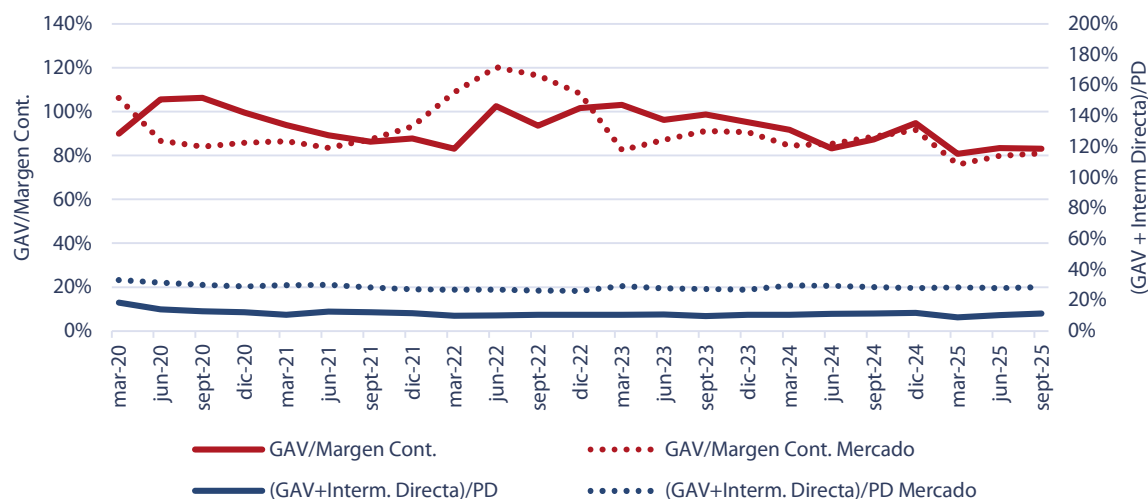


Ilustración 9: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 5 con los principales ratios de **Unnio** y el mercado, respectivamente.

Tabla 5: Ratios

Unnio Generales	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sept-25
Gastos adm. / Prima directa	6,2%	5,7%	5,5%	5,3%	6,3%	5,7%
Gastos adm. / Margen contribución	99,6%	87,8%	101,5%	95,2%	94,7%	83,1%
Margen contribución / Prima directa	6,3%	6,5%	5,4%	5,6%	6,6%	6,8%
Resultados Op. / Prima directa	0,0%	0,8%	-0,1%	0,3%	0,4%	1,1%
Resultado final / Prima directa	1,4%	1,3%	1,4%	1,3%	1,2%	1,6%

Mercado	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sept-25
Gastos adm. / Prima directa	18,2%	16,2%	15,6%	16,6%	18,3%	18,5%
Gastos adm. / Margen contribución	85,9%	93,3%	108,2%	90,6%	91,6%	81,1%
Margen contribución / Prima directa	21,2%	17,4%	14,5%	18,3%	19,9%	22,9%
Resultados Op. / Prima directa	3,0%	1,2%	-1,2%	1,7%	1,7%	4,3%
Resultado final / Prima directa	4,4%	4,1%	4,1%	4,5%	4,7%	6,7%

"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."