



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Fondo de Inversión LV – Patio Renta Inmobiliaria I

Primera Clasificación del Emisor y sus valores

ANALISTAS:
Diego Tapia Zárate
Ignacio Muñoz Quezada
diego.tapia@humphreys.cl
ignacio.munoz@humphreys.cl

FECHA
Octubre 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 1
Tendencia	Estable
EEFF base	Junio 2025
Administradora	Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo de Inversión LV – Patio Renta Inmobiliaria I (FI Patio RI I) es un fondo de inversión no rescatable, que tiene como objetivo principal invertir al menos un 95% de sus activos en bienes raíces nacionales no habitacionales a través de inversión en sociedades, fondos de inversión y otros valores e instrumentos, relacionados al giro inmobiliario.

FI Patio RI I inició sus operaciones el 10 de junio del 2011 y es administrado por Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos (Larraín Vial Activos AGF). Sus series A e I se encuentran registradas en la bosa bajo el nemotécnico CFILVPARI1 y CFILVP1I-E respectivamente. Al cierre de junio de 2025 presentaba un patrimonio de \$ 127.477 millones.

Entre las fortalezas de **FI Patio RI I**, que sustentan la clasificación de riesgo de las cuotas en “*Primera Clase Nivel 1*”, destaca que, a lo largo de su historia, las inversiones se han orientado en instrumentos acordes a su objetivo, situación que se espera se mantenga en el futuro, dada la claridad de su reglamento interno. Al cierre de junio de 2025, 98,20% del activo del fondo se encontraba invertido en instrumentos de emisores relacionados al giro inmobiliario.

Otra fortaleza relevante es la administración de Larraín Vial Activos AGF, la cual posee estándares más que adecuados en lo relativo a la gestión de activos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden a los estándares del mercado local y han sido perfeccionados, en línea con las exigencias establecidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) sobre dicha materia. Además, la política de valorización de las inversiones se encuentra dentro de los parámetros del mercado.

En el corto plazo, la tendencia de clasificación es “*Estable*”, ya que no se esperan cambios significativos en el cumplimiento de su objetivo.

En términos de ESG, Larraín Vial AGF está alineado con los pilares de Larraín Vial SpA, quien posee una estrategia de sostenibilidad, la cual suscribe siete de los Objetivos de Desarrollo Sostenible planteados por las Naciones Unidas.

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

Para la mantención de la clasificación es necesario que la calidad de la administración de **FI Patio RI I** 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.
- Elevado cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- AGF presenta estándares más que adecuados en lo relativo a su gestión.

Fortalezas de apoyo

- Amplia historia.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 1

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos.

Tendencia Estable

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

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo		
Acuerdo N°31 ²		Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo.		Objetivos del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno.		Objetivos del fondo
Conflictos de interés		
- Entre fondos administrados		Manejo de conflictos de interés
- Con la administradora y sus personas relacionadas		Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora.		Fundamento de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes.		De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.		De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones.		De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación con el tamaño y la complejidad de los activos administrados.		De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N° 3)		
El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.		Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento estipula una inversión mínima de 95% de sus activos dentro de su objetivo.
Endeudamiento (Artículo N° 4)		
El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.		Reglamento establece que el endeudamiento total del fondo no puede superar el 100% de su patrimonio.
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5)		
El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo de inversión no rescatale, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas, no podrá exceder del 45% de sus activos.		Reglamento establece un límite máximo de inversión por grupo empresarial de un 45% del activo del fondo.
Valoración de las inversiones.		Valorización de las inversiones

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI Patio RI I es administrado por Larraín Vial Activos AGF, sociedad que posee 15 años de experiencia dedicada a la gestión de activos financieros, perteneciente a Larraín Vial SpA. Al cierre de junio de 2025, Larraín Vial Activos AGF mantenía un patrimonio de \$ 6.007 millones. La propiedad de la sociedad administradora se compone como se muestra en la Tabla 1.

² Incluye las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 34 de 2010, el Acuerdo N° 35 de 2010, el Acuerdo N° 36 de 2013, el Acuerdo N° 38 de 2013, el Acuerdo N° 39 de 2014, el Acuerdo N° 44 de 2017, el Acuerdo N° 46 de 2017, el Acuerdo N° 50 de 2019 y el Acuerdo N° 52 de 2019.

Según información otorgada por la CMF, al cierre de junio de 2025, Larraín Vial Activos AGF administraba un patrimonio de US\$ 2.750 millones, pertenecientes a 75 fondos de inversión, del cual **FI Patio RI I** representa un 0,16%.

Tabla 1: Accionistas Larraín Vial Activos AGF

Nombre Accionista	Nº Acciones	% de propiedad
Larraín Vial SpA	1.147.643	100,00%
Asesorías Larraín Vial	4	0,00%
Total	1.147.647	100,00%

Estructura organizacional

El directorio de Larraín Vial Activos AGF está conformado por cinco miembros, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas), y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos financieros.

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, así como la decisión de aceptar, condicionar o rechazar las inversiones a realizar. El directorio del Larraín Vial Activos AGF se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio de Larraín Vial AGF

Nombre	Cargo
José Miguel Barros Van Hovell Tot Westerflier	Presidente
Aníbal Larraín Cruzat	Director
Patricio Prieto Larraín	Director
Francisco Valdivia Bernstein	Director
Gustavo Price Elton	Director

Fondo y cuotas del fondo

FI Patio RI I 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 y su última modificación consta del 05 de agosto de 2025.

De la administración del fondo

Como regla general, la estructura de administración de los activos queda definida al momento de la sesión del 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 introduce una nueva estrategia.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en la "Política de Resolución de Conflictos de Interés" de Larraín Vial Activos AGF, que establece los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelven superposiciones de intereses. Existe una unidad independiente que vela por el cumplimiento de estas normas.

En las sesiones ordinarias de directorios se comentan los resultados de los fondos administrados por Larraín Vial Activos AGF, llevando para ello un control de los límites, según reglamento interno. Además, se realizan sesiones mensuales en las que participan la administración de la AGF y los gestores de los fondos, instancia en la que se discute 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, los cuales deben ajustarse a las características de sus activos. También se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la administración de los fondos, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones), precisos más variables, y, en general, más sofisticados en cuanto a su valorización y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FI Patio RI I**.

Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo de **FI Patio RI I** es invertir sus activos en bienes raíces nacionales no habitacionales a través de inversión en sociedades, fondos de inversión y otros valores e instrumentos, relacionados al giro inmobiliario.

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

- Invertir al menos un 95% del activo del fondo en los siguientes activos de acuerdo con los límites individuales respectivos:
 - Invertir hasta un 100% en acciones de sociedades anónimas abiertas o cerradas, sociedades por acciones y cuotas de fondos de inversión (públicos o privados, rescatables o no, nacionales o extranjeros), cuyo giro principal sea el negocio inmobiliario para renta. Además, dichas entidades deberán contar con estados financieros auditados por empresas inscritas en el Registro de Empresas de Auditoría Externa.
 - Invertir hasta un 100% en bonos, efectos de comercio u otros instrumentos de deuda no inscritos en la Comisión, emitidos por sociedades cuyo giro principal sea el negocio inmobiliario para renta, y que cuenten con estados financieros auditados por empresas inscritas en el Registro de Empresas de Auditoría Externa de la Comisión.
 - Hasta un 100% en otros valores, contratos o instrumentos relacionados con el negocio inmobiliario para renta, ya sea directamente, o a través de entidades cuyo giro principal sea dicho negocio, o mediante operaciones con sociedades filiales o coligadas del fondo.
 - Hasta un 100% en carteras de créditos y cobranza conforme al artículo 135 de la Ley N°18.045 sobre Mercado de Valores, siempre que los deudores correspondan a sociedades filiales o coligadas del fondo.
- Invertir hasta un 5% del activo del fondo en los siguientes instrumentos:
 - Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile, o en instrumentos que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.
 - Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por estas.
 - Letras de crédito emitidas por Bancos e Instituciones Financieras.
 - Cuotas de fondos mutuos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días, que sean susceptibles a ser rescatadas diariamente.
- Si el fondo mantiene inversiones en cuotas de fondos de inversión fiscalizados por la Comisión y estos no sean administrados por la misma Administradora ni por personas relacionadas a ésta, solo puede alcanzar una participación máxima del 10% del patrimonio de la entidad receptora.

- El fondo podrá realizar compras, ventas y contratar instrumentos derivados (*forwards, swaps, opciones o futuros*) sobre monedas, tasas de interés locales o internacionales e índices (UF, IPC, dólar estadounidense), siempre que estén relacionados con su participación indirecta en el negocio inmobiliario.
 - Los contratos de derivados deberán celebrarse con contrapartes institucionales, calificadas o intermediarios inscritos en mercados formales. El monto neto total comprometido en derivados no podrá superar el 50% del total de activos del Fondo.
- La inversión máxima del fondo, de forma directa o indirecta, en una misma entidad, grupo empresarial o sus personas relacionadas, así como la inversión indirecta en un mismo bien raíz, conjunto o complejo inmobiliario, no podrá superar el 45% de los activos del Fondo.
- El fondo podrá invertir en cuotas de fondos fiscalizados por la Comisión y gestionados por la misma Administradora o por otra del mismo grupo empresarial, hasta un 25% del activo del Fondo y hasta un 50% de las cuotas emitidas por el fondo emisor.

Cartera de inversiones

La inversión del **FI Patio RI I** se ha orientado la inversión a acciones de sociedades y pagarés, los cuales, al cierre de junio de 2025, representaron un 91,58% del activo del fondo. Si bien el porcentaje presentado en la cartera se encuentra por debajo del objetivo, al incluir la plusvalía de las acciones registrada en los estados financieros del período, este porcentaje asciende a 98,20% del activo, dando de esta forma cumplimiento al límite mínimo de inversión establecido en su reglamento interno. La distribución por tipo de instrumento en los últimos cinco años del fondo se presenta en la Ilustración 1.

Con respecto a los valores individuales entre las acciones de sociedades y pagarés, estos representan a junio de 2025 un 50,35% y 41,23% del activo del fondo respectivamente.

Patrimonio administrado

FI Patio RI I tiene dos series vigentes y al cierre de junio de 2025 contaba con 957 aportantes. A la misma fecha, presentaba un tamaño de \$ 127.477 millones. En el último año, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$ 129.409 millones. La Ilustración 2 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

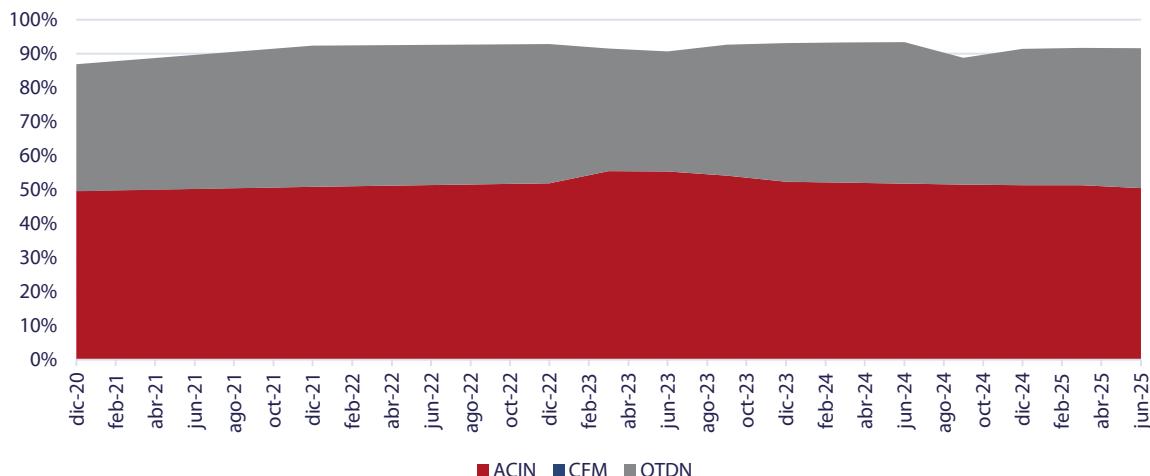


Ilustración 1: Cartera de inversión

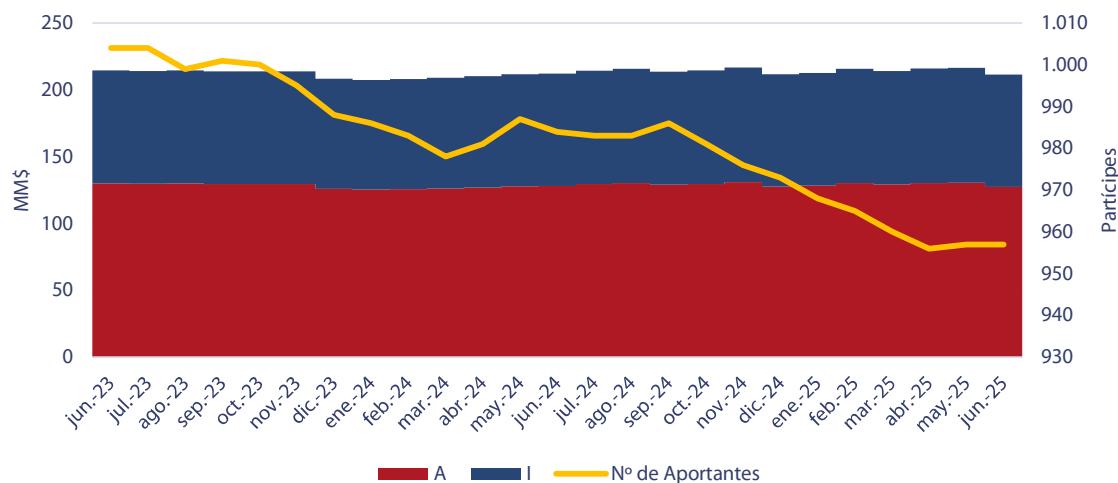


Ilustración 2: Evolución del patrimonio y partícipes por serie

Desempeño histórico del fondo

Analizando la variación del valor cuota de **FI Patio RI I** que incluye el efecto de las remuneraciones, pero no considera reparto de dividendos, es posible observar que, en los últimos 24 meses, en promedio, la serie A varió un -0,04%, mientras que la serie I vario un 0,00%. La variación del valor cuota en los últimos años en base 100 puede observarse en la Ilustración 3. Adicionalmente, la Tabla 3 presenta las variaciones del valor cuota.


Ilustración 3: Variación del valor cuota (Base 100)
Tabla 3: Variación del valor cuota mensual y anual a junio de 2025

Variación de las series (base valor cuota)								
Mensual								
Variación mes actual	Variacion mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (24 meses)	Promedio (24 meses)	C. de Variación (24 meses)	
A	-2,28%	0,12%	-0,02%	-0,05%	-0,13%	1,22%	-0,04%	-30,09
I	-2,24%	0,17%	0,00%	0,00%	0,15%	1,22%	0,00%	251,72

Anualizado								
Variación mes actual	Variacion mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (24 meses)	Promedio (24 meses)	C. de Variación (24 meses)	
A	-24,20%	1,47%	-0,25%	-0,58%	-0,25%	4,23%	-0,49%	-8,71
I	-23,77%	2,04%	0,00%	0,00%	0,30%	4,23%	0,06%	72,65

Aportantes

Al cierre de junio de 2025, **FI Patio RI I** contaba con 957 partícipes. Un 24,30% del fondo corresponde a Larraín Vial S.A. Corredores de bolsa. La Tabla 4 presenta los principales aportantes del fondo.

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **FI Activa DHS I** se encuentran inscritas en la bolsa de valores nacional bajo el nemotécnico CFILVPARI1 para su serie A y CFILVP1I-E para su serie I. Según lo informado en la Bolsa de Santiago³, durante el 2025 se han transado \$ 2.243 millones de la serie A.

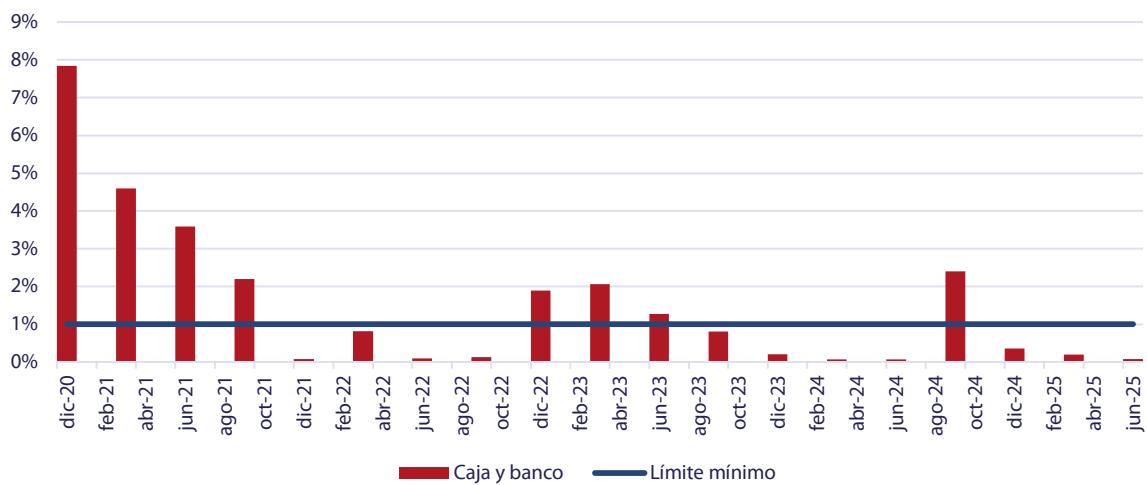
³ Revisión 09 de octubre de 2025.

Tabla 4: Principales aportantes

Nombre Aportante	% Propiedad
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	24,30%
MetLife Chile Seguros de Vida S.A.	11,39%
Principal Compañía de Seguros de Vida Chile S.A.	7,73%
AFP Provida S.A. Fondo de pensión D	6,25%
Patio Comercial SpA	3,88%
AFP Capital S.A. Fondo de pensión D	3,73%
AFP Provida S.A. Fondo de pensión E	3,27%
AFP Capital S.A. Fondo de pensión E	3,11%
Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.	3,11%
Corredores de Bolsa Sura S.A.	2,78%
Nevasa S.A Corredores de Bolsa	2,54%
AFP Modelo S.A. Fondo de pensión C	2,26%

Liquidez del fondo

El Fondo de Pensiones **FI Patio RI I** establece en su reglamento interno que al menos un 1% del activo total del fondo deberá estar invertido en activos de alta liquidez o mantener disponible capacidad de endeudamiento equivalente al porcentaje. Aparte de los saldos que se mantienen en caja y bancos, se consideran los instrumentos de deuda con plazo al menos de un año. Como se puede apreciar en la Ilustración 4, a junio de 2025, los recursos mantenidos en caja y bancos representan un 0,08% de los activos del fondo, inferior al límite establecido; sin embargo, posee capacidad de endeudamiento para obtener liquidez en caso de ser necesario, tal como establece su reglamento interno.


Ilustración 4: Liquidez del fondo

Política de endeudamiento

Según lo estipulado en el reglamento interno de **FI Patio RI I**, podrá endeudarse hasta un 100% de su patrimonio mediante la contratación de créditos bancarios y a través de bonos regulados por el Título XVI de la Ley N°18.045.

Los pasivos del fondo más los gravámenes y prohibiciones que mantengan no podrán exceder el 100% del patrimonio del fondo.

Al cierre de junio de 2025 el fondo no ha tomado endeudamiento.

Gastos con cargo del fondo

El reglamento interno del **FI Patio RI I** define de manera clara y precisa todos los egresos que son de cargo del fondo. El porcentaje máximo anual de los gastos de operación del fondo será de un 1% del activo del fondo. Tal como se presenta en la Ilustración 5, el nivel de gastos de **FI Patio RI I** se mantiene de acuerdo con el límite.

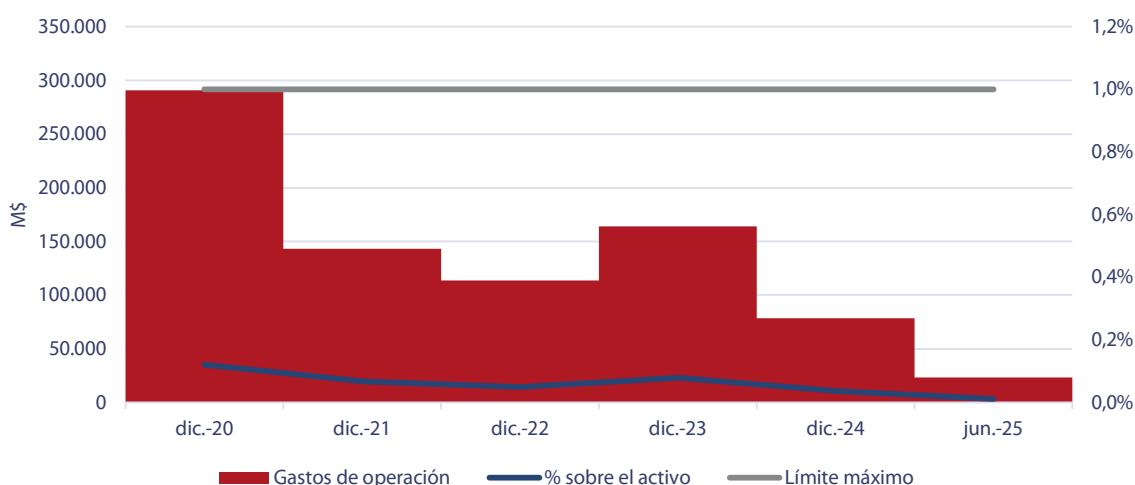


Ilustración 5: Gastos del fondo

Política de reparto de beneficios

FI Patio RI I establece en su reglamento interno que se distribuirá anualmente como dividendo el 90% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio. El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual.

Al cierre de junio de 2025, el fondo distribuyó dividendos provisorios y definitivos con cargo a los beneficios netos percibidos que ascienden a \$ 350 millones, mientras que durante 2024 el fondo no entregó beneficios.

Comisión de administración

El reglamento interno de **FI Patio RI I** contempla una remuneración fija mensual, IVA incluido, equivalente a la doceava parte del valor total de los aportes suscritos y pagados de cada serie menos las disminuciones o devoluciones de capital de cada serie que se hubieren efectuados, tal como se presenta en Tabla 5.

Tabla 5: Remuneración de las series

Serie	Remuneración fija mensual (IVA incl.)
A	Un doceavo de 1,1305%
I	Un doceavo de 1,19%

Además, el reglamento interno define una remuneración variable que corresponde al 23,8% (IVA incluido) en caso de un exceso de retorno real de las series sobre un 5%. El detalle de cómo se calculan las respectivas remuneraciones se presentan en el reglamento interno.

Al cierre de junio de 2025, la remuneración de la administradora ascendió a \$ 1.687 millones; mientras que durante 2024 fue de \$ 3.257 millones.

Excesos de inversión

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

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.

Aquellos que se producen por fluctuaciones de mercado o por otra causa ajena a la administración pueden mantenerse por un plazo de hasta doce meses, contado desde la fecha en que ocurre dicho exceso.

A la fecha no se presentan excesos de inversión.

Valorización de las cuotas y las inversiones

Los activos del fondo se valorizarán a diario según la legislación vigente y contabilizan conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera. 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. Las cuotas serán contabilizadas en pesos chilenos.

El valor de los inmuebles, en las que invierta indirectamente el fondo, se determinarán tasaciones realizadas por uno o más expertos independientes, o mediante algún otro método objetivo que determine la entidad propietaria del inmueble, que permite conocer su valor razonable.

El proceso de valorización está a cargo del gestor de la cartera y el equipo de contabilidad, y es supervisado por el comité de valorización de la AGF.

Manejo 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 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, establece 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 dispone la formación de un comité de vigilancia, que tiene entre sus atribuciones controlar el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Larraín Vial Activos AGF cuenta con una "Política de Resolución de Conflictos de Interés" (última versión de septiembre de 2025) con el fin de resolver los potenciales conflictos de interés que se pudiesen generar en la

administración de activos, ya sea, entre **FI Activa DHS II** y otros fondos administrados por Larraín Vial Activos AGF o por sociedades relacionadas que dentro de sus políticas de inversión contemplen la inversión en mismos tipos de instrumentos; el directorio de la AGF. El cumplimiento de la política es supervisado por el área de *Compliance* corporativo.

En ella se detallan las situaciones que pudieran representar un conflicto de interés, junto con los mecanismos de control y resolución aplicables a toda la organización, en los que prevalece el interés de los aportantes por sobre la compañía, la equidad entre fondos y la transparencia en la toma de decisiones.

Los posibles conflictos de interés deberán ser notificados al encargado de prevención. El comité de *Compliance* es el encargado de analizar el conflicto y entrega una recomendación al directorio. Este último toma la decisión de resolución, quedando registrada en acta, informando oportunamente a las partes involucradas el veredicto.

La política solamente podrá ser modificada bajo aprobación del directorio de Larraín Vial AGF, quien además deberá asignar a la persona responsable de velar por su cumplimiento. En caso de modificaciones, la AGF deberá enviar copia de éstas a la Comisión Clasificadora de Riesgo.

Este manual está a disposición del público en el sitio web de la AGF. Adicionalmente, se realizan capacitaciones anuales a los colaboradores de la AGF sobre las normas del manual.

A juicio de **Humphreys**, las políticas para evitar el surgimiento de eventuales conflictos de interés se encuentran adecuadamente definidas y dentro de los estándares de exigencia que se observan en el mercado local.

"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."