

Documento Interno de Trabajo (“*documento*”) de la Comisión de Ética del Colegio de Contadores de Chile A.G.^(†)

Análisis del concepto de “*Publicly Traded Entity*” (PTE) según el Código de Ética del IESBA (2024)

1. Introducción

Este documento tiene por objetivo analizar el concepto de *Entidad con Instrumentos Financieros Públicamente Transados* [“*Publicly Traded Entity*” (PTE)] incorporado en el Código de Ética del IESBA (versión vigente a partir de agosto de 2024), su diferencia con el concepto anterior de entidad listada (“*Listed Entity*”) y su aplicación práctica al contexto chileno, considerando la legislación local y la regulación emitida por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

2. Marco Normativo

La modificación del Código de Ética del “*International Ethics Standards Board of Accountants (IESBA)*” aprobada en diciembre de 2021 y publicada en abril de 2022, redefinió dos conceptos clave: “*Listed Entity*” el que fue reemplazado por “*Publicly Traded Entity*” (PTE).

Posteriormente, en septiembre de 2024, el IESBA emitió el documento titulado: “*Staff Questions & Answers: Revisions to the definitions of Listed Entity and Public Interest Entity in the Code (Staff Q&A)*”.

Tanto el Código de Ética del IESBA vigente a partir de agosto de 2024 como el mencionado documento “*Staff Q&A*” constituyen la literatura normativa aplicable a la fecha que servirá de marco de referencia para el análisis desarrollado en las secciones siguientes de este documento.

3. Definición de “*Publicly Traded Entity*” y sus diferencias con el concepto de “*Listed Entity*”

El nuevo Código de Ética del IESBA define a una “*Publicly Traded Entity*” como:

“Una entidad que emite instrumentos financieros que son transferibles y se negocian a través de un mecanismo de mercado accesible al público, incluyendo mediante su listado en una bolsa de valores.”

Por su parte, la versión anterior del Código de Ética definía a “*Listed Entity*” como:

“Una entidad cuyas acciones, valores o deuda son cotizados o listados en una bolsa de valores reconocida, o son transadas bajo las regulaciones de una bolsa de valores reconocida u otros organismos equivalentes”

(†) Este Documento Interno de Trabajo de la Comisión de Ética del Colegio de Contadores de Chile A.G., incluye un Anexo “*no oficial*” con una sugerencia de cuestionario para ayudar e ilustrar a los profesionales de la contabilidad y de la auditoría acerca de las consideraciones a ser tenidas en cuenta en Chile al realizar la evaluación de si una entidad calificaría como “*Publicly Traded Entity*” (PTE), de acuerdo a los requerimientos del Código de Ética del IESBA.

Como se puede observar, la definición de “*Listed Entity*”, abarcaba exclusivamente entidades cuyas acciones, *valores o deuda* estuvieran formalmente listadas (inscritas) en una bolsa de valores.

El nuevo concepto de “*Publicly Traded Entity*”:

- No exige necesariamente el estar listado en bolsa permitiendo que otras formas de negociación pública también sean consideradas,
- Pone énfasis en la accesibilidad real del mercado donde se transan los instrumentos, es decir, que los instrumentos se negocien mediante canales abiertos y disponibles para el público en general.

De esta manera, se evita que una entidad califique únicamente por estar formalmente listada, si en los hechos sus instrumentos no se negocian de forma efectiva ni están accesibles al público general.

Así, el análisis debe enfocarse en si los instrumentos emitidos son efectivamente transferibles y se transan en mecanismos abiertos, regulados y accesibles, más allá de su sola inscripción en una bolsa de valores.

Además, **el propio IESBA advierte que la mera emisión pública o listar (inscribir) instrumentos financieros, sin una negociación efectiva en un mercado accesible al público, no es suficiente para considerar que la entidad atrae un interés público significativo.** Así lo expresa el “*Staff Q&A*”:

“El IESBA considera que las entidades cuyos instrumentos financieros sólo están listados o emitidos al público sin negociación no necesariamente atraen un interés público significativo en su situación financiera.”

Por tanto, **una evaluación adecuada requiere más que verificar un listado formal o un registro ante una bolsa:** debe examinarse si existe una **negociación real, abierta, accesible y continua**, considerando tanto la forma como el fondo económico de las operaciones.

La característica de “*se negocian a través de un mecanismo de mercado accesible al público*” es central dentro de la definición de PTE. Por lo tanto, tal como lo aclara la Pregunta 6 del documento “*Staff Questions & Answers*”, no se pretende incluir a las entidades cuya única forma de negociar sus instrumentos financieros sea a través de acuerdos negociados de manera privada, o a aquellas cuya cotización en el mecanismo de mercado sea únicamente por razones fiscales o de cumplimiento regulatorio. Por ejemplo, una entidad cuyos valores de deuda listados se ofrecen solo a inversores institucionales no cumpliría con la definición de PTE.

Por otro lado, una entidad cuyos instrumentos financieros se negocian a través de una plataforma extrabursátil, (o mercado extrabursátil, también conocido como *OTC – Over-The-Counter*) es un mecanismo de negociación de instrumentos financieros que no se realiza dentro de una bolsa de valores tradicional, sino a través de acuerdos bilaterales o plataformas organizadas que permiten la compraventa de valores fuera de mercados formales, tales como las referidas bolsas de comercio por parte del público, se considerarían como una PTE, siempre que no haya un refinamiento de la categoría de PTE por parte del organismo local relevante.

4. Consideraciones para la clasificación de entidades como “*Publicly Traded Entity*” en Chile

Facultades de los organismos locales para definir PTE

Si bien la definición de *Publicly Traded Entity* adoptada por el IESBA tiene un alcance global y se basa en criterios objetivos, **el marco también reconoce la posibilidad de que los organismos reguladores locales introduzcan criterios adicionales de delimitación**, siempre que estos sean consistentes con los principios fundamentales del Código.

En efecto, el documento *Staff Questions & Answers* aclara que:

"Como parte de su proceso de adopción e implementación, el organismo local relevante puede, por ejemplo, determinar que solo las entidades cuyos instrumentos financieros se negocian en la bolsa de valores primaria u otras plataformas de negociación específicas atraen un interés público significativo en la condición financiera de esas entidades y deben ser consideradas PTEs a efectos de determinar los PIEs. Por lo tanto, el organismo local podría refinar su definición local de PTE para incluir solo a esas entidades."

La evaluación de si una entidad domiciliada o regulada en Chile califica como “*Publicly Traded Entity*” según el Código de Ética del IESBA (vigente desde agosto de 2024), debe realizarse exclusivamente sobre la base de hechos objetivos que den cuenta del cumplimiento de su definición oficial complementado por los conceptos incluidos en el documento “*Staff Questions & Answers*”.

Como se mencionó anteriormente en la sección 3, el Código de Ética del IESBA (versión 2024), una “*Publicly Traded Entity*”, se define como:

"Una entidad que emite instrumentos financieros que son transferibles y se negocian a través de un mecanismo de mercado accesible al público, incluyendo mediante su listado en una bolsa de valores."

Es decir: “negociado a través de un mecanismo de mercado accesible al público” significa que la negociación de los instrumentos financieros de una entidad se realiza a través de una plataforma o sistema de negociación que está disponible para el público. Dicho mecanismo puede ser una bolsa de valores primaria o secundaria o una plataforma de negociación extrabursátil.

El factor clave a considerar es si los instrumentos financieros que se negocian en un mercado particular están disponibles para el público (como suele ser el caso en los mercados regulados). Si una entidad cuyas acciones o instrumentos de deuda se negocian en un mercado no regulado donde esos instrumentos no están disponibles para el público para su negociación, la entidad no sería un PTE según la definición del Código.

Esta definición exige la concurrencia de dos condiciones fundamentales:

- Que la entidad haya emitido instrumentos financieros transferibles, y
- Que tales instrumentos se negocien efectivamente mediante un mecanismo accesible al público.

La evaluación debe centrarse en el fondo económico de la operación y no solo en su forma legal o administrativa. A continuación, se detallan los elementos esenciales para la aplicación práctica de estos criterios en el contexto del mercado chileno.

4.1 Instrumentos financieros transferibles

Definiciones legales relevantes

La Ley N°18.045 sobre Mercado de Valores en Chile establece un marco legal para la emisión, inscripción, oferta y negociación de instrumentos financieros. Los siguientes artículos son esenciales para comprender cuándo un instrumento es considerado “valor transferible” en un sentido legal y funcional:

- **Artículo 3:** Define el concepto de “valores” e incluye:

Para los efectos de esta ley, se entenderá por valores cualesquiera títulos transferibles incluyendo:

- acciones,
- opciones a la compra y venta de acciones,
- bonos,
- debentures,
- cuotas de fondos mutuos,
- planes de ahorro,
- efectos de comercio (Letra de cambio, pagarés, cheques, vale vista, etc)
- y, en general, todo título de crédito o inversión.

Además de los instrumentos expresamente enumerados en el artículo 3, y conforme a su **cláusula general** ("todo título de crédito o inversión..."), también se consideran valores —por interpretación y regulación sectorial— los siguientes:

- **Cuotas de fondos de inversión (rescatables y no rescatables):**
 - Aunque no están mencionadas expresamente en el artículo 3, se consideran comprendidas dentro de la definición legal de valores por ser títulos de inversión transferibles.
 - Su regulación específica se encuentra en la **Ley N°20.712 sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales** (Ley Única de Fondos), y su oferta pública está sujeta a las **normas de carácter general** emitidas por la **CMF** (por ejemplo, **NCG N°365** para fondos públicos).
- **Instrumentos derivados estandarizados:**
 - Tales como **futuros, opciones, forwards y swaps**, son reconocidos por la **CMF** como valores cuando son estandarizados y **transados en mercados regulados o objeto de oferta pública**.
 - Aunque no están listados explícitamente en el artículo 3, su inclusión como valores se deriva de la cláusula general y del marco normativo establecido en normas como la Circular No. 2277 de la CMF de fecha 2 de noviembre de 2020, dando

cuenta que conforme a lo dispuesto en el Acuerdo N°2236-01-190711, de 11 de julio de 2019, el Consejo del Banco Central de Chile incorporó al Compendio de Normas Financieras, el Capítulo III.D.3, denominado “*Sistema Integrado de Información sobre Transacciones de Derivados*” (SIID), mediante el cual se establecen las disposiciones que rigen el repositorio de transacciones de derivados negociados *Over the Counter* (OTC), además de la regulación interna de las bolsas autorizadas.

Estos instrumentos deben ser susceptibles de oferta pública y transferencia. La Ley establece que también podrán considerarse valores aquellos que sean objeto de oferta pública conforme al artículo 4. (Se entiende por oferta pública de valores la dirigida al público en general o a ciertos sectores o a grupos específicos de éste.)

Transferibilidad sustantiva: más allá de la legalidad formal

Aunque un instrumento esté definido legalmente como valor, el Código de Ética del IESBA requiere que para ser considerado transferible debe poder circular sin **restricciones sustantivas**. Estas restricciones pueden incluir:

- **Cláusulas estatutarias** (Ley N°18.046, art. 9): Que impongan la aprobación del directorio para la cesión de acciones.
- **Pactos de accionistas** (Ley N°18.046, arts. 14 y 16): Que limiten la libre cesión de acciones.
- **Mercados sin liquidez o bilateralidad cerrada**: Donde no exista un canal operativo real ni formación de precios.
- **Restricciones contractuales**: Como cláusulas de “*lock-up*”, exclusividad u obligaciones de permanencia.

Si cualquiera de estas condiciones está presente, el instrumento **no califica** como transferible bajo el enfoque del IESBA.

4.2 Negociación efectiva mediante un mecanismo accesible al público

Según el IESBA y su “*Staff Q&A*”, este criterio implica que la negociación debe:

- Ser abierta a cualquier miembro del público sin restricciones materiales,
- Estar respaldada por un mecanismo estructurado, regulado o funcional,
- Contar con actividad real de compra y venta observable,
- No estar limitada a operaciones privadas, partes relacionadas o acuerdos cerrados.

Marco legal relevante: Artículo 4° bis de la Ley N°18.045

Artículo 4°.- Se entiende por oferta pública de valores la dirigida al público en general o a ciertos sectores o a grupos específicos de éste.

La Comisión, mediante norma de carácter general, podrá establecer que determinados tipos de ofertas de valores no constituyen ofertas públicas, en consideración al número y tipo de inversionistas a los cuales se dirigen, los medios a través de los cuales se comunican o materializan y el monto de los valores ofrecidos.

Asimismo, la Comisión podrá eximir ciertas ofertas públicas del cumplimiento de alguno de los requisitos de la presente ley, mediante normas de carácter general.

El artículo 4° bis de la Ley de Mercado de Valores define diversos conceptos directamente vinculados con la estructura y funcionamiento de los mercados en Chile.

Entre los más relevantes para efectos de esta sección se encuentran:

- **Mercado secundario formal:** aquél en que los compradores y vendedores están simultánea y públicamente participando en forma directa o a través de un agente de valores o corredor de bolsa en la determinación de los precios de los títulos que se transan en él, siempre que diariamente se publiquen el volumen y el precio de las transacciones efectuadas y cumpla con los requisitos relativos a número de participantes, reglamentación interna y aquellos tendientes a garantizar la transparencia de las transacciones que se efectúan en él, que establezca la Comisión mediante norma de carácter general.

En Chile, califican como mecanismos públicos accesibles:

- Bolsa de Comercio de Santiago.
- Bolsa Electrónica de Chile.
- Bolsa de Corredores – Bolsa de Santiago.
- Mercado MAR, cuando hay negociación abierta. Mercado de Renta Fija Automatizado es una plataforma electrónica operada por la Bolsa de Santiago, orientada principalmente a la negociación de instrumentos de renta fija, como:
 - bonos corporativos,
 - bonos bancarios,
 - bonos del Banco Central,
 - y otros valores representativos de deuda.

El Mercado MAR no califica automáticamente como mecanismo accesible al público según el IESBA. Solo ciertos instrumentos negociados activamente, con acceso abierto a través de corredores sin restricciones materiales, podrían cumplir con los criterios, y aun así requerirían evaluación caso a caso.

- Plataformas OTC organizadas supervisadas por la CMF

En Chile existen plataformas OTC (“*Over-the-Counter*”) registradas ante la CMF, como Servicios de Infraestructura de Mercado OTC S.A. Sin embargo, están orientadas exclusivamente a participantes institucionales como bancos y corredores autorizados.

Estas plataformas no califican como mecanismos accesibles al público según el IESBA, ya que no ofrecen acceso a inversionistas del público general ni cumplen con los requisitos de accesibilidad amplia, participación abierta y negociación efectiva.

4.3 Relación con la presencia bursátil en Chile

Presencia bursátil como indicador de negociación pública

La **presencia bursátil**, conforme al **artículo 4° bis g) de la Ley N°18.045**, se entiende como una condición **indicativa de la liquidez y profundidad del mercado**, orientada a asegurar una correcta formación de precios. La ley delega en la **CMF** la regulación de los requisitos específicos mediante Norma de Carácter General.

Dichos requisitos deberán tener en consideración elementos tales como el volumen, periodicidad, número de cedentes, adquirentes u oferentes, cuantía u otras circunstancias semejantes relativas a las transacciones o cotizaciones de los valores.

La **Norma de Carácter General N°327** establece que un valor tiene presencia bursátil cuando:

- a) Estén **inscrito en el Registro de Valores** de la CMF.
- b) Estén **registrado en una bolsa de valores chilena**.
- c) cumplan **uno de los siguientes requisitos**:
 1. Presencia ajustada $\geq 25\%$ (es decir, se transa por al menos UF 1.000 durante el 25% de los días hábiles en los últimos 180 días), o
 2. Cuenta con un **“Market Maker”** autorizado.

Un “Market Maker” (formador de mercado) es una entidad financiera —generalmente un banco o intermediario bursátil— que se compromete con una bolsa a mantener permanentemente posturas de compra y venta sobre determinados valores. Su objetivo es asegurar:

- Liquidez continua.
- Estabilidad en la formación de precios.
- Acceso constante para compradores y vendedores.

No obstante, aunque se cumpliera con todas las condiciones necesarias exigibles para un “*market maker*”, detalladas e indicadas, expresamente, en la NCG No. 327 de la CMF, de igual modo, primaria para considerar a una entidad como *Entidad con Instrumentos Financieros Públicamente Transados* [“*Publicly Traded Entity*” (PTE)] la “*presencia ajustada*”.

Este criterio, “*presencia ajustada*”, es **objetivo, observable y dinámico**, y las bolsas nacionales - como la Bolsa de Santiago - publican diariamente los instrumentos que cumplen con esta condición.

Una entidad con acciones con presencia bursátil puede presumirse como “*Publicly Traded Entity*”.

4.3.1 Bonos

Los **bonos** son instrumentos de deuda mediante los cuales un emisor —ya sea una empresa privada, una institución financiera, una entidad pública o el Estado— obtiene financiamiento a

cambio de una promesa de pago futuro de intereses (cupones) y del capital. En Chile, los bonos están expresamente reconocidos como valores en el **artículo 3** de la Ley N°18.045.

4.3.2 Tipos de bonos reconocidos en Chile

- **Bonos corporativos:** Emitidos por sociedades anónimas abiertas o cerradas para financiar proyectos o capital de trabajo.
- **Bonos bancarios:** Emitidos por bancos regulados por la CMF. Pueden ser subordinados, hipotecarios o de corto plazo.
- **Bonos del Banco Central:** Como BCP, BCU, PRC, entre otros. Se utilizan en operaciones de política monetaria y tienen alta liquidez.
- **Bonos de empresas estatales:** Emitidos por empresas públicas como Codelco, ENAP, Metro, etc.
- **Bonos securitizados:** Emitidos por vehículos de propósito especial respaldados por flujos futuros (ej. leasing, hipotecarios).

4.3.3 Evaluación de los bonos según el IESBA para efectos de PTE

Para que una entidad emisora de bonos sea considerada una “**Publicly Traded Entity**” (PTE) bajo el Código de Ética del IESBA, los bonos emitidos deben cumplir con todos los siguientes criterios:

1. **Transferibilidad sustantiva:**
 - El bono debe poder circular sin restricciones materiales o contractuales que limiten su cesión a terceros.
 - No debe estar sujeto a restricciones de “*lock-up*”, pactos de permanencia, exclusividad ni ofertas privadas dirigidas exclusivamente a institucionales.
2. **Oferta pública y registro ante la CMF:**
 - El bono debe haber sido emitido mediante una oferta pública sujeta a la fiscalización de la CMF y estar inscrito en el Registro de Valores.
3. **Negociación efectiva en mercados accesibles al público:**
 - El bono debe estar listado en una bolsa de valores reconocida (BCS, BEC) o en un mercado organizado (como el Mercado MAR).
 - Debe existir un sistema regulado y funcional donde las transacciones sean observables y accesibles para el público.
4. **Presencia bursátil conforme a la NCG N°327:**
 - El bono debe cumplir con presencia ajustada (UF 1.000 transadas en al menos el 25% de los días hábiles en 180 días) o contar con un “*Market Maker*” autorizado. No obstante, aunque se cumpliera con todas las condiciones necesarias exigibles para un “*market maker*”, detalladas e indicadas, expresamente, en la NCG No. 327 de la CMF, de igual modo, primaría para considerar a una entidad como *Entidad con Instrumentos Financieros Públicamente Transados* [“*Publicly Traded Entity*” (PTE)] la “*presencia ajustada*”.

5. **Accesibilidad amplia:**

- Debe ser accesible para inversionistas minoristas o el público en general mediante corredores u otras plataformas autorizadas.
- No debe estar restringido a inversionistas calificados exclusivamente.

4.4 **Casos típicos que no calificarían en Chile como una “Publicly Traded Entity” (PTE):**

Caso	Relación con la definición del IESBA	Fundamento técnico
a) Valores con baja o nula presencia bursátil (según criterios CMF)	No se cumple el requisito de negociación efectiva en mercado público	La NCG 327 y el art. 4° bis g) de la ley 18.045 establecen que la presencia bursátil es el indicador objetivo de profundidad y liquidez
b) Control accionario total o casi total	No existe acceso público a los instrumentos, aunque estén listados.	No hay participación del público ni mercado abierto en los hechos
c) Entidades registradas, pero con escasa o nula operación de transacciones	No se observa negociación efectiva a través de un mecanismo accesible al público por un período tiempo prolongado.	Listado formal ≠ mercado público activo
d) Instrumentos con restricciones de cesión	No cumplen con el criterio de “transferibilidad” según IESBA	Restricciones contractuales o estatutarias lo impiden
e) Fondos o valores sin mercado secundario líquido	No hay mecanismo público funcional para negociar los instrumentos	No hay acceso efectivo para el público
f) Emisiones privadas o dirigidas a inversionistas calificados	No existe accesibilidad pública general	Oferta cerrada, aunque técnica o legalmente transferibles

5. **Conclusión práctica**

En Chile, deben ser evaluadas como “**Publicly Traded Entity**” aquellas entidades que:

- Emiten instrumentos **efectivamente transferibles y negociables**,
- Cuyos instrumentos se negocian en forma **pública, abierta, y con acceso real** del público inversionista,
- Preferentemente tienen **presencia bursátil**, pero también puede haber otros mecanismos válidos,
- Y que **no estén sujetas a restricciones materiales** o condiciones que limiten la libre transacción.

- No basta con que un bono esté inscrito legalmente o listado en una bolsa para considerarlo automáticamente como negociado públicamente. Se requiere que su transferencia sea efectiva, que tenga negociación real y abierta en mercados secundarios, que cumpla con los criterios de presencia bursátil, y que sea accesible al público general. Solo bajo estas condiciones, el emisor podrá ser calificado como una “**Publicly Traded Entity**” (PTE) para fines del Código de Ética del IESBA.

Anexo: Cuestionario Guía de Evaluación

Clasificación como “Publicly Traded Entity” en Chile

✓ Parte A: Existencia de instrumentos financieros transferibles

1. ¿La entidad ha emitido alguno de los siguientes instrumentos?

- Acciones de sociedad anónima abierta
- Bonos o debentures
- Cuotas de fondos mutuos o de inversión
- Efectos de comercio
- Valores emitidos por bancos o instituciones reguladas
- Otro instrumento financiero reconocido por la Ley 18.045

2. ¿Dichos instrumentos son legalmente transferibles en virtud de la Ley N° 18.045?

- Sí
- No

3. ¿Existen restricciones sustantivas a la transferibilidad? (si responde “Sí” a cualquiera de estas, podría no calificar)

- Cláusulas estatutarias que requieren aprobación para transferir
- Pactos de accionistas que restringen la cesión
- Colocación privada exclusiva a inversionistas calificados (Art. 5° bis)
- Restricciones contractuales (ej. permanencia, exclusividad)
- No existe un canal operativo real para transferir los instrumentos

✓ Parte B: Negociación efectiva mediante un mecanismo accesible al público

4. ¿Se negocian los instrumentos efectivamente a través de un mecanismo accesible al público? (si responde “No”, podría no calificar)

- Sí
- No

5. ¿Dónde se negocian los instrumentos emitidos por la entidad? (marcar todas las que correspondan)

- Bolsa de Comercio de Santiago
- Bolsa Electrónica de Chile
- Bolsa de Corredores – Bolsa de Santiago
- Mercado MAR con negociación abierta (evaluar caso a caso)
- Plataforma OTC supervisada por CMF (uso institucional)
- Otro (especificar): _____

6. ¿El mecanismo de negociación permite el acceso libre y sin restricciones materiales al público general? (si responde “No”, podría no calificar)

- Sí
- No
- Parcial/Evaluación caso a caso

7. **¿Existe evidencia de negociación activa y pública de los instrumentos?**

- Volumen de transacción regular
- Operaciones abiertas a terceros no relacionados
- Registro público de operaciones (por bolsa o sistema electrónico)

✓ **Parte C: Presencia bursátil como indicio**

8. **¿El instrumento cumple con alguno de los siguientes criterios de presencia bursátil según NCG 327?**

- Presencia ajustada $\geq 25\%$ (transa al menos UF 1.000 el 25% de los días hábiles últimos 180 días)
 - Sí
 - No
- Tiene “*Market Maker*” autorizado
 - Sí
 - No

[No obstante, aunque se cumpliera con todas las condiciones necesarias exigibles para un “*market maker*”, detalladas e indicadas, expresamente, en la NCG No. 327 de la CMF, de igual modo, primaria para considerar a una entidad como *Entidad con Instrumentos Financieros Públicamente Transados* [“*Publicly Traded Entity*” (PTE)] la “*presencia ajustada*”].
- Se observa negociación efectiva a través de un mecanismo accesible al público por un período de al menos seis meses anteriores al cierre de los estados financieros.
 - Sí
 - No

✓ **Parte D: Análisis final y conclusión**

[Incluya un breve análisis final considerando cualquier otro aspecto cualitativo, si fuere pertinente, que se considere de interés y luego concluya al respecto].