



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analista
Eduardo Valdés S.
Tel. (56-2) 433 5200
eduardo.valdes@humphreys.cl

Fondo Mutuo EuroAmerica Experto

Octubre 2012

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	A- fm
Riesgo de mercado	M1
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Diciembre 2011 ¹
Administradora	EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamento de la clasificación

Fondo Mutuo EuroAmerica Experto (EuroAmerica Experto) comenzó sus operaciones en septiembre de 2006 y es administrado por EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A. (en adelante EuroAmerica AGF), sociedad filial del EuroAmerica S.A., a través de EuroAmerica Seguros de Vida S.A.

El propósito principal del fondo, de acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, es ser una alternativa de ahorro y liquidez eficiente a través de los mercados de deuda, enfocándose en la preservación del capital, buscando obtener rentabilidades conservadoras y de bajo riesgo en el corto plazo. Al 31 de agosto de 2012, el valor del patrimonio del fondo ascendía a US\$ 65 millones.

Entre las fortalezas de **EuroAmerica Experto** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "A- fm", destacan las características propias de su cartera de inversiones, que se traducen en un fondo de riesgo moderado, sin exposición cambiaria, adecuada rentabilidad a lo largo del tiempo (en relación al riesgo asumido y sus *benchmarks*) y una buena cobertura de sus inversiones a través de garantías (para el caso de operaciones simultáneas, el riesgo de no pago es asumido directamente por su contraparte, que son compañías corredoras de bolsa). Asimismo, y por las características del fondo, se observa que posee buena liquidez, lo que se alinea con un fondo de alta rotación de su patrimonio.

Además, la clasificación de las cuotas incorpora como un factor positivo, la administración de EuroAmerica AGF, que posee una muy buena capacidad de gestión para administrar fondos.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación se encuentra acotada por el hecho que la conformación de su cartera de inversión, según los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, podría variar significativamente en cuanto a su composición por riesgo crediticio y concentración de los emisores –hecho que ha ocurrido los últimos doce meses-. Con todo, un

¹ Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente el análisis considera la información proporcionada a la SVS al cierre de Agosto de 2012 (Cartera de Inversiones, Valores Cuota).

atenuante son las restricciones propias que se impone la sociedad administradora en cuanto a la evaluación del riesgo de contraparte. Si bien existe amplitud de definición de inversiones en el reglamento interno, hay que destacar que esta situación es transversal a la industria de fondos mutuos en Chile.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden a las exigencias establecidas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) en cuanto a dicha materia. Según opinión de *Humphreys*, el manual es muy claro en la resolución y manejo de los conflictos mencionados y asigna claramente las responsabilidades y roles.

La clasificación de riesgo de mercado corresponde a *M1*, en atención a que el fondo consistentemente ha mantenido una baja exposición de mercado debido al perfil de la cartera – 100% en pesos chilenos y de corta duración-.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica "*Estable²*", principalmente, porque no se visualizan cambios relevantes en las variables que determinan la clasificación de riesgo en el corto plazo.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la cartera de inversiones no revierta la tendencia mostrada en cuanto a disminuir su exposición en emisores sin clasificación de riesgo independiente. A futuro la clasificación de riesgo de las cuotas podría incrementarse si la cartera de inversión del fondo aumenta la importancia relativa de los instrumentos de menor riesgo y con ello reduce su pérdida esperada.

Definición categorías de riesgo

Categoría A fm

Cuotas con alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

"-": Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Categoría M1

Cuotas con la más baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.

Antecedentes generales

EuroAmerica Experto es administrado por EuroAmerica AGF, sociedad que forma parte del Grupo EuroAmerica, *holding* financiero de reconocido prestigio, con más de cien años en el mercado nacional. En cuanto a sus operaciones, el grupo se divide en compañía de seguros de vida

² Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

(propietaria del 99,9996%% de la administradora), corredora de bolsa, administradora de fondos y servicios financieros *factoring*.

Al 30 de agosto de 2012 la sociedad administraba un total de 18 fondos mutuos y cuatro portafolios, con un patrimonio administrado que totalizaba cerca de US\$ 410 millones, cifra que le otorgaba una participación superior al 1% en el mercado de los fondo mutuos, situándola en el puesto número 17 de un total de 19 AGF's. En términos de montos, las principales concentraciones la constituyen los fondos de libre inversión con un 29%. El cuadro presenta la distribución por tipo de fondos mutuos administrados:

Distribución por tipo de fondos	
Corto Plazo	23,0%
Mediano y Largo Plazo	9,1%
Mixto	0,7%
Capitalización	22,5%
Libre Inversión	28,7%
Inversionistas Calificados	15,9%

Visión de negocio

La constitución de fondos por parte de la administradora se enmarca dentro de la estrategia de negocio global de EuroAmerica S.A., lo cual implica tener diversas alternativas de inversión dirigidas tanto a personas como a empresas e instituciones. Es así como la administradora gestiona fondos mutuos de renta fija y variable e inversiones nacionales e internacionales en los que el cliente puede invertir dependiendo de su horizonte de inversión y perfil de riesgo.

Administración

El directorio de la sociedad, presidido por el Sr. Nicholas Davis, está compuesto por cinco miembros, que sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas). Sobre ellos recae la responsabilidad de definir las distintas estrategias que seguirá la sociedad administradora, así como velar por su correcto desempeño. Asimismo, esta instancia es la encargada de supervisar la adecuada materialización de las diferentes políticas y estrategias definidas para cada uno de los fondos administrados.

A continuación se presentan los miembros que conforman el directorio y la gerencia general de la administradora a agosto de 2012:

Directorio	Cargo
Nicholas A. Davis Lecaros	Presidente
Jorge Lesser García-Huidobro	Director
Gonzalo Molina Ariztía	Director
Henry Comber Sigall	Director
Carlos Muñoz Huerta	Director
Claudio Asecio Fulgeri	Gerente General

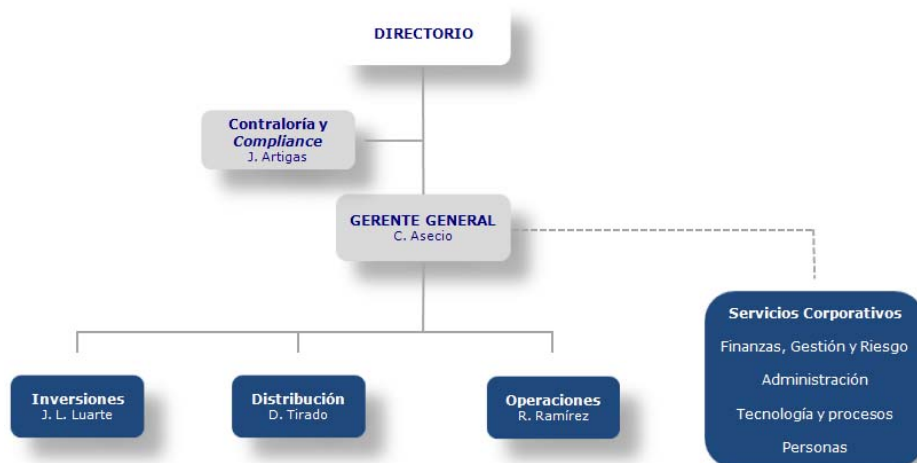
El directorio de la sociedad lo componen tanto miembros del directorio de la empresa matriz como ejecutivos de la misma lo que refuerza la integración estratégica de la sociedad administradora dentro del *holding*.

En cuanto a su estructura administrativa, la gerencia general de la sociedad recae sobre el Sr. Claudio Asecio Fulgeri, quien detenta igual cargo en la compañía de seguros de vida del grupo, teniendo como objetivo principal supervisar y controlar el normal desempeño de las funciones que realizan las distintas áreas que conforman la sociedad administradora y que, en definitiva, sustentan la gestión de los fondos.

La organización de EuroAmerica AGF se cruza con la estructura del grupo, siendo apoyada por las distintas áreas funcionales de ésta lo que le permite beneficiarse de la escala global del *holding*.

En cuanto a la estructura propia de la sociedad administradora, presenta una disponibilidad de recursos que responde adecuadamente a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus operaciones; no obstante, en la medida que aumente el volumen de éstas deberá ir reforzándose y adecuándose a las nuevas exigencias.

En el siguiente cuadro se presenta el organigrama correspondiente a EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A.:



Para obtener mayor información acerca de la administradora visite nuestra página *web* (www.humphreys.cl), donde se encuentra el Informe de Clasificación con un análisis detallado de EuroAmerica Administradora General de Fondos.

Fondo y cuotas del fondo

Objetivos y política de inversión del fondo

EuroAmerica Experto tiene como objetivo, según se señala en su reglamento interno, ser una alternativa de ahorro y liquidez eficiente a través de los mercados de deuda, con foco en la preservación de capital y buscando obtener rentabilidades conservadoras y de bajo riesgo en el corto plazo.

Dado lo anterior, la promesa formal del fondo es la conformación de una cartera de renta fija, con una duración igual o inferior a 90 días, permitiéndose invertir en moneda nacional y activos de diferentes niveles de riesgo crediticio. En la práctica, la cartera de inversiones del fondo no ha presentado una conformación estable en el último tiempo, tal como se explica más adelante, y en los últimos doce meses.

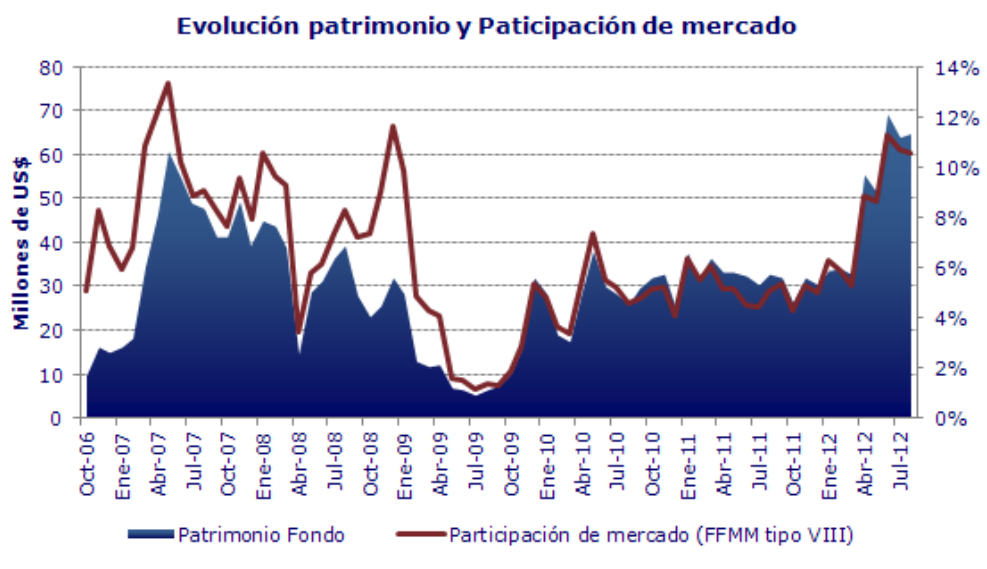
En cuanto a la política de inversión en instrumentos derivados, el reglamento interno establece que, para los casos de operaciones sobre instrumentos de deuda, ellas deben ser realizadas sólo con bancos o instituciones financieras que presenten una clasificación de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo, a lo menos correspondiente a las categorías B y N-4, respectivamente. Para el caso de las operaciones sobre acciones y títulos representativos de productos agropecuarios, éstas deberán realizarse en una bolsa de valores o bolsa de productos, según corresponda. El fondo, en todo caso, deberá enterar dichas acciones o productos como garantía del cumplimiento de la venta pactada.

En opinión de **Humphreys**, el reglamento del fondo no es exigente en cuanto a materias de diversificación de la inversión, tipos de instrumentos a invertir, liquidez y clasificación de riesgo de los títulos. Pero en la práctica la cartera ha sido administrada de manera más conservadora y con normas más rigurosas que las estipuladas su reglamento interno.

Composición del fondo

El fondo está compuesto por las series F y G, siendo las diferencias entre ellas el que la segunda puede acogerse a planes de ahorro previsional voluntario, poseyendo remuneraciones y comisiones³ distintas a las definidas para las serie F. Cabe destacar que las cuotas de la serie G del fondo comenzaron a circular en julio de 2012.

El patrimonio del fondo, al 31 de agosto de 2012 presentaba un tamaño de US\$ 65,07 millones (US\$ 43,9 millones como promedio de los últimos doce meses). En términos generales, éste ha mostrado un desarrollo volátil, situación frecuente en los fondos de renta fija de corto plazo, experimentando un alza importante en los últimos seis meses, debido al aumento en el número de partícipes. El fondo ha respondido adecuadamente a las exigencias de liquidez de los aportantes, cumpliendo de manera satisfactoria con los retiros de sus clientes.



La participación de mercado del fondo también ha presentado una volatilidad a lo largo de su historia, creciendo notoriamente durante los últimos seis meses, período en que el número de partícipes aumentó en 94%. Las variaciones expuestas anteriormente son normales en los fondos con objetivos similares a **EuroAmerica Experto**, debido a que la permanencia recomendada para

³ Para mayor información respecto remuneraciones y comisiones del fondo, revisar el reglamento interno del fondo o la *factsheet* del mismo.

los partícipes es de una semana y su segmento objetivo –excedentes de caja- no tienen un comportamiento estable en el tiempo.

En términos de activos, la composición del fondo en el presente año ha estado orientada fuertemente a depósitos a plazo de corto plazo. A lo largo de su existencia la estructura de inversión ha variado de forma significativa, lo anterior responde a que siempre la administradora está buscando el *portfolio* que mejor se adecue a los objetivos del fondo y de sus partícipes, siempre respetando el reglamento interno.

A continuación se muestra el comportamiento de la cartera, por tipo de instrumento para los últimos doce meses:

Instrumento	Sep-11	Oct-11	Nov-11	Dic-11	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12
Simultáneas	48,11%	37,56%	15,29%	26,23%	24,44%	30,41%	34,24%	29,59%	40,72%	29,27%	21,02%	20,77%
Facturas	19,86%	16,56%	8,74%	2,98%	3,78%	6,30%	12,24%	9,44%	7,96%	3,97%	6,64%	1,21%
Depósitos a Plazo	24,31%	36,74%	63,21%	56,89%	52,01%	40,62%	30,77%	45,41%	37,23%	55,36%	62,39%	67,45%
Pagarés Empresas	7,57%	8,78%	11,38%	13,71%	19,25%	22,53%	22,38%	15,49%	13,83%	11,38%	9,85%	10,44%
Total	99,84%	99,63%	98,61%	99,81%	99,48%	99,87%	99,63%	99,94%	99,74%	99,97%	99,90%	99,86%

Proceso de inversión

Para el cumplimiento de los objetivos de los fondos administrados, EuroAmerica AGF cuenta con un equipo de profesionales, encabezados por el gerente general, seguido por el gerente de inversiones, tres *portfolio managers* y cuatro operadores de mesa.

Dentro del proceso de inversiones, cada fondo tiene definida una política interna -explicitada en los manuales “Políticas de Cartera de Inversiones”, “Políticas de Riesgo Financiero e Información a los Emisores” y en su reglamento interno- en base a la cual se toman las decisiones de compra y venta de instrumentos. Lo anterior se complementa con las tácticas de inversión particular de cada fondo y con información concerniente a las expectativas sobre el mercado de capitales.

El equipo de inversión se reúne una vez por semana para analizar las distintas áreas, como son renta fija, renta variable nacional, renta variable internacional y finalmente *assets allocation*, materializando así los comités de inversión. Sus integrantes son:

- Gerente general
- Gerente de inversiones
- *Portfolio manager* renta variable internacional
- *Portfolio manager* renta variable local
- *Portfolio manager* renta fija
- Dos operadores renta variable
- Dos operadores renta fija

En el comité se analiza de manera global las carteras de todos los fondos administrados, en cuanto a sus exposición, valorización y proyección . Además, se revisa el comportamiento específico de la cartera, la evolución de los activos administrados y se contrasta con las directrices establecidas

para el mismo y sus *benchmarks*. El comité, en la práctica, es la instancia formal para analizar el control de gestión y el riesgo del portafolio. Para el caso específico de **EuroAmerica Experto** las principales variables que se definen en el comité son el *duration* de la cartera y los límites máximos de exposición por clasificación de riesgo de los emisores.

A su vez -en promedio cuatro veces al año- se realiza un comité de productos, en el cual participan las áreas comercial, *marketing*, distribución e inversiones. En éste se presentan proyectos de nuevos fondos y se discute sobre posibles mejoras a los fondos actuales para que se adecuen de mejor manera a las necesidades de los clientes. Los nuevos proyectos, en tanto, nacen de la interacción de los conocimientos que tienen del mercado y sus clientes, las diversas áreas involucradas en el proceso.

Manejo de conflictos de interés

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, EuroAmerica AGF cuenta con el “Manual de Manejo de Información de Interés de Mercado”, vigente desde marzo de 2010, donde se establecen los criterios generales y específicos para su manejo.

Dentro de este contexto, EuroAmerica AGF norma las actividades de sus empleados al momento de realizar cualquier inversión a través de la administradora, quienes además se encuentran en constante fiscalización para asegurar que esto se cumpla.

En paralelo, el manual da un marco de acción adecuado para la toma de decisión cuando existen objetivos similares entre distintos fondos; asimismo, da las herramientas para garantizar un trato igualitario a los partícipes, independiente de su fondo y, por último, da a conocer los mecanismos existentes para controlar, evitar y solucionar un eventual conflicto de interés, definiendo claramente el rol y responsabilidad de cada involucrado ante una eventual situación irregular.

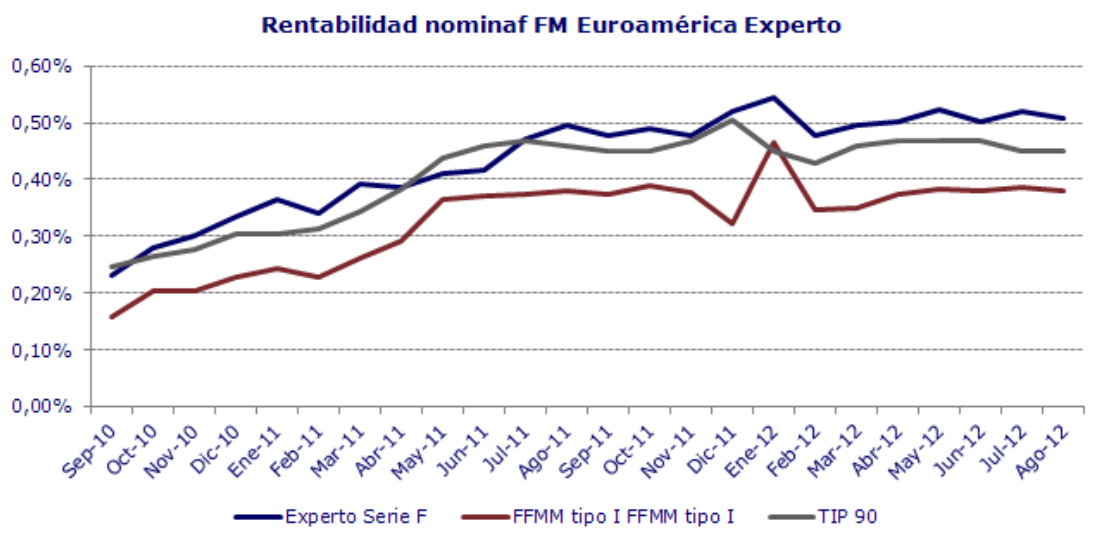
Cualquier infracción en contra de las disposiciones establecidas será informada al gerente general, quien la analizará y dictará una sanción según la naturaleza y gravedad de los hechos y sus consecuencias para la AGF, sus accionistas y el mercado en general.

En opinión de **Humphreys**, el manejo de los conflictos de interés está muy bien acotado por el manual del mismo nombre, especificando de manera clara y precisa, pero con la flexibilidad necesaria, los eventuales conflictos que pudiesen suscitarse en la operación de los fondos. Además se establecen los procedimientos pertinentes para asegurar la no ocurrencia de los mismos y en el caso que llegasen a existir, dar las pautas para la solución de los mismos.

Comportamiento del fondo y las cuotas

Rentabilidad y riesgo

En términos comparativos, la rentabilidad del fondo ha sido elevada y ha evolucionado, en término de tendencia, en forma muy similar a la de los fondos tipo I, aquellos que invierten en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor a 90 días. En la práctica, el promedio mensual de la rentabilidad de la serie F del fondo mutuo **EuroAmerica Experto** fue de 0,44%, superior a la rentabilidad de los fondos Tipo I, que alcanzaron una rentabilidad promedio de 0,33% en ese período. La serie G, cuyas cuotas comenzaron a circular en julio de 2012, obtuvo un 0,51% de rentabilidad durante agosto (0,45% promedio en los últimos dos meses).



A continuación se muestra un análisis rentabilidad y volatilidad para **EuroAmerica Experto** en relación a algunos de sus *benchmarks*:

Fondo	Experto (F)	Experto (G) ⁴	FFMM Tipo I	TIP 90
Agosto 2012	0,51%	0,51%	0,38%	0,45%
Promedio 12 Meses	0,50%	--	0,38%	0,46%
Promedio 24 Meses	0,44%	--	0,33%	0,41%
Desv. Est. (24 M)	0,09%	--	0,08%	0,08%
C. Variación (24 M)	0,20	--	0,24	0,19

⁴ Esta serie presenta transacciones a contar de julio de 2012.

Se desprende del análisis anterior que el **EuroAmerica Experto** presenta un buen desempeño competitivo a nivel de industria, por lo que cumple con los objetivos que se ha propuesto en cuanto a tener una rentabilidad superior a la de los depósitos a plazo y rentar por sobre los fondos mutuos *money market*.

En cuanto a la volatilidad de la rentabilidad de sus cuotas, el coeficiente de variación de la serie F, que en los últimos doce meses fue de 0,20, ha sido inferior a los fondos tipo 1, que alcanzaron 0,24 en el mismo período.

El riesgo de pérdida de valor de los activos ante las fluctuaciones en la tasa de interés se ve mitigado debido a la composición del fondo, que como se mencionó anteriormente conforma una cartera con un período de duración promedio menor a 90 días.

Respecto a las operaciones de simultáneas, éstas son realizadas con una serie de Corredoras de Bolsa, y son ellas quienes asumen el riesgo de no pago de sus clientes. Estas compañías se detallan a continuación:

Contraparte	% Patrimonio 01-Oct-12
EuroAmerica Corredores de Bolsa S.A.	10,83%
Celfin Capital S.A. Corredores de Bolsa	3,16%
K2 Corredores de Bolsa S.A.	1,13%
LarrainVial S.A. Corredora de Bolsa	0,64%
Total	15,75%

Niveles de concentración (o diversificación del fondo)

El fondo debe cumplir con los requisitos mínimos de diversificación contemplados en el reglamento interno y la Ley N° 1.328. Para todos los efectos, la inversión en activos requeridos con promesa de venta se considerará una inversión en deuda, cualquiera sea la naturaleza de los activos comprometidos. No obstante, a estas inversiones no les son aplicables los límites legales establecidos en los números 4), 5), 6), y 7) del artículo 13 del D.L N° 1.328.

Los excesos de inversión no están permitidos y, en el caso que ocurrieran -ya sea por efecto de fluctuaciones en el mercado o por cualquier otra causa ajena a la administradora- la SVS deberá establecer en cada caso las condiciones y plazos en que deberá procederse a la regularización de las inversiones, sin que el plazo que fije pueda exceder de doce meses.

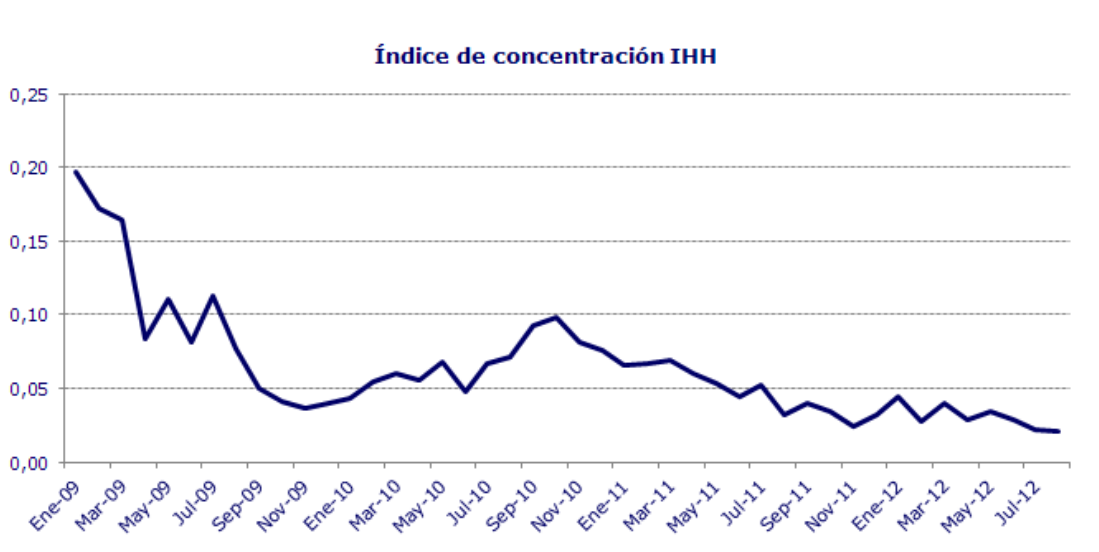
La política de diversificación, descrita al interior del reglamento interno, cuenta con un marco amplio (siempre recordando que es un fondo para inversionistas calificados), limitando solamente los títulos de deuda de securitización (25% de activo), el máximo de inversión por emisor (50% del activo) y el tipo de moneda en la cual el fondo podrá invertir (pesos de Chile).

Sumado a lo anterior, el "Manual de Riesgo Financiero e Información a Emisores" define restricciones a la diversificación de este fondo y norma aspectos referidos a la liquidez de los títulos

representativos de capital de respaldo, a las contrapartes de simultáneas (Corredoras de Bolsa) y a la duración de la cartera, entre otras.

A la fecha, no existen incumplimientos del reglamento interno en cuanto a la diversificación, esto explicado tanto por su correcta administración, como por lo poco restrictivo del mismo. Cabe destacar que el fondo ha mejorado sus niveles su diversificación en el tiempo, ya que a agosto de 2012, el fondo tiene activos en 106 instrumentos financieros, donde los cinco mayores mantienen un 22,0% de presencia, siendo Falabella el mayor, con un 6,0%. En agosto de 2011 en tanto, el fondo mantenía activos en 75 instrumentos, y los cinco mayores representaron el 29,7%, mientras que el instrumento con mayor presencia en ese período fue CAP, con un 7,0 de participación. Pese a la mejora mencionada, la inexistencia de límites en cuanto a inversión en instrumentos sin clasificación de riesgo en el reglamento interno, provoca un aumento en el riesgo del fondo. Lo anterior está acotado por los análisis financieros y seguimientos que realiza la administradora a los pagadores, por las regulaciones que imponen las distintas bolsas en cuanto a los valores o facturas que en ellas se transan y a las mencionadas anteriormente referidas al "Manual de Riesgo Financiero".

El siguiente gráfico muestra la evolución del índice de *Herfindahl e Hirschman*⁵ (IHH) que mide la concentración económica en los mercados, donde se puede ver la los avances en los niveles de concentración:



Liquidez de la cuota

Cualquier participante tiene derecho, en cualquier momento del tiempo, a rescatar total o parcialmente sus cuotas del fondo, salvo que los rescates que hace un participante representen un porcentaje igual o superior a 10% del valor del fondo, caso en que se paga dentro del plazo de quince días corridos

⁵ Mientras mayor es el índice, más concentrado, o menos competitivo es el mercado

contados desde la fecha de presentación de la solicitud de rescate, en caso contrario, el plazo máximo para el pago del recate será de diez días contados desde la fecha de presentación de la solicitud pertinente, o desde la fecha en que se dé curso al rescate (si se trata de un rescate programado). En la práctica el fondo ha logrado pagar los rescates en un día hábil.

Las solicitudes de rescate se dirigen a la Administradora y se presentan en sus oficinas, en la de los agentes que hayan sido autorizados por la misma y por transmisión remota (si el participante está registrado). El pago de los rescates se hace en dinero efectivo u otros medios, siempre en pesos de Chile.

Además, la composición del fondo –tal como se explica a continuación- permite que dicha liquidez se materialice en la práctica.

Liquidez del fondo

La política de desinversión del fondo descansa sobre todo en el hecho de que la cartera de inversiones es de corto plazo (100% de la cartera presenta un plazo de inversión inferior a un año), reduciendo así el riesgo de salida de sus inversiones. Por otro lado, el portafolio tiene un *duration* bastante inferior a 90 días y concentra su respaldo (activos del fondo) en papeles que presentan mercado secundario y buena liquidez.

Valorización de las cuotas

De acuerdo a la Circular N° 1.579, los instrumentos financieros de la cartera de inversión se valorizan al valor resultante de actualizar el o los pagos futuros de cada instrumento, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno implícita en la adquisición del instrumento (TIR de compra). Los criterios utilizados para la valorización de la cartera de inversiones concuerdan con lo establecido en Decreto Supremo N° 249 e instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, siendo éstos los mismos que emplea la industria en general.

En opinión de **Humphreys**, por tratarse de papeles de corto plazo el mecanismo de valorización no difiere significativamente de una valorización de mercado propiamente tal y en caso que así ocurriese (situación excepcional), se tiene la facultad de llevar a cabo la corrección correspondiente.

“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 Superintendencia de Valores y Seguros 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.”