

Deutsche Asset Management

Fondo de Inversiones

Informe Anual

31 de enero de 2003

CABEI Central American Fund, plc

CABEI Central American Portfolio

Un miembro del

Deutsche Bank Group



Índice de contenidos

CABEI Central American Fund, plc	
Informe del Fondo	3
Descripción del Fondo.....	4
Informe del Director	5
Declaración de las responsabilidades de los Directores	6
Informe del Auditor independiente.....	7
Informe del Custodio.....	8
Informe del Asesor de Inversiones	9
Programa de inversiones en la Cartera	13
Cambios significativos en la composición de la Cartera.....	14
Declaración de Retornos Totales.....	16
Declaración de movimientos de fondos de los Accionistas.....	16
Balance	17
Notas a los Estados Financieros	18
Información para los Accionistas	23
Gestión y administración.....	25

Informe del Fondo

Este informe debe ser leído junto con el texto completo y la sección de definiciones de la Circular de Ofrecimiento de la Compañía.

CABEI Central American Fund plc (la 'Compañía') no es un plan colectivo de inversión reconocido a los fines de la Sección 76 de la Ley de Servicios Financieros de 1986 (la 'Ley') del Reino Unido y este documento no fue aprobado a los fines de lo dispuesto en la Sección 57 de la Ley por una persona autorizada según los preceptos de la Ley (una 'persona autorizada'). Por consiguiente, este documento sólo puede ser emitido o transferido a cualquier persona en el Reino Unido si dicha persona pertenece a la clase que se describe en la Artículo 11 (3) del Decreto 1995 (el 'Decreto') de la Ley de Servicios Financieros de 1986 (Avisos de inversiones) (Exenciones) o, de otro modo, en virtud de una exención a la Sección 57 de la Ley. Además, ninguna persona que sea una persona autorizada puede emitir o transmitir este documento o, de otro modo, promocionar la Compañía a otra persona del Reino Unido excepto que esa persona sea:

- (i) de una clase descrita en el Artículo 11 (3) del Decreto o queda comprendida por cualquiera de tales exenciones; y*
- (ii) una persona a quien la persona autorizada le permita promocionar la Compañía de acuerdo con lo dispuesto en la Sección 76 (2) de la Ley y según las reglamentaciones de una organización autorregulable o Consejo de Títulos Valores e Inversiones correspondiente para tal persona autorizada.*

No se ha realizado ninguna acción para permitir el ofrecimiento de acciones con participación en la Compañía (las 'Acciones') o la distribución de este documento en ninguna jurisdicción en la que se exigiría una acción para tales fines. Por consiguiente, este documento no constituye un ofrecimiento ni intento de venta en ninguna jurisdicción o circunstancia en la cual tal ofrecimiento o intento de venta no esté autorizado. En particular,

- (a) las Acciones no fueron registradas de acuerdo con lo dispuesto por la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de 1933 (United States Securities Act) (según enmienda) ni se ofrecen en los Estados Unidos de América ni se pueden ofrecer ni vender en forma directa o indirecta en los Estados Unidos de América ni en sus territorios, posesiones o áreas sujetas a su jurisdicción como tampoco a, o para beneficio de, los habitantes nativos, ciudadanos, residentes o personas que residan normalmente en ese país (inclusive la sucesión de toda persona y corporación o sociedad creadas u organizadas en ese país) (las 'Personas estadounidenses'), excepto en virtud de lo dispuesto por alguna exención; y*
- (b) no se pueden ofrecer ni vender las Acciones directa o indirectamente en Japón o a los residentes de Japón, excepto en virtud de lo dispuesto por las leyes japonesas pertinentes.*

Podrán solicitarse copias de la Circular de Ofrecimiento actual, según lo dispuesto por las leyes de títulos valores pertinentes, al agente de colocación que se menciona al final de este informe.

Descripción del Fondo

- La Compañía es una sociedad de inversiones designada de responsabilidad limitada con capital variable. También se conoce como compañía 'paraguas' con derecho a emitir varias clases de acciones, cuyo producto podrá ser invertido en varias carteras. Las Acciones de CABEI CENTRAL AMERICAN PORTFOLIO son acciones de la primera cartera de la Compañía, a la que se conoce como CABEI CENTRAL AMERICAN PORTFOLIO (el 'Fondo'). La Compañía tiene su domicilio asentado en la República de Irlanda y la inversión generalmente se limitará a instrumentos de deuda y otros instrumentos relacionados (entre los que se incluyen, aunque no con carácter taxativo, bonos, préstamos, participaciones en préstamos, pagarés, depósitos, depósitos relacionados con créditos, certificados de depósitos y debentures) así como fondos propios e instrumentos relacionados (entre los que se incluyen, aunque no con carácter taxativo, garantías y valores convertibles) emitidos por emisores soberanos, sus agentes y dependencias, emisores de propiedad del estado designados para la privatización, emisores corporativos, emisores supranacionales, emisores cuasi-gubernamentales y cualquier otro emisor al que los Directores o alguno de sus comités consideren idóneo. Los países en los que se podrá invertir incluyen Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua, Costa Rica, México, Colombia, Argentina, Panamá, la República Dominicana, Belice y la República de China, al igual que cualquier otro país que pase a ser miembro del Central American Bank for Economic Integration ('CABEI') y al que los directores o alguno de sus comités consideren adecuado para la inversión. No habrá límites para el monto o la proporción que se invierta en los emisores de cualquier país. El objetivo del Fondo es invertir la mayoría de sus activos en los países de Centroamérica que son miembros de CABEI (Guatemala, Honduras, Nicaragua, El Salvador y Costa Rica), según lo garanticen las condiciones del mercado, y siempre dentro del perfil de riesgo/beneficio del Fondo. No habrá restricción alguna con respecto a la moneda de cotización de ninguno de los valores mencionados antes.
- Objetivo del Fondo: generar una tasa de retorno real alta.

A partir del 1 de febrero de 2003, la Compañía es administrada por Bank of Ireland Securities Services Limited. El contrato de administración celebrado por el Fondo e Investors Fund Services (Ireland) Limited finalizó el 31 de enero de 2003. Investment Company Capital Corp., Baltimore se desempeña como el Administrador de Inversiones de la Compañía en virtud de un contrato de gestión de inversiones de fecha 1 de enero de 2002, mientras que DWS Finanz-Service GmbH, Frankfurt se desempeña como Asesor de Inversiones de acuerdo con un contrato de asesoramiento en inversiones de fecha 1 de enero de 2002 que fuera celebrado entre el Administrador de Inversiones y el Asesor de Inversiones. El Administrador de Inversiones es una subsidiaria indirecta de propiedad total del Deutsche Bank AG; mientras que el Asesor en Inversiones es una subsidiaria indirecta del Deutsche Bank AG.

- El Fondo se cotiza en dólares estadounidenses.
- El Día de Operación del Fondo es el primer Día Hábil de cada mes.
- La Compañía tiene su domicilio en Irlanda. Está autorizada en Irlanda como una compañía de inversiones y es una compañía de inversiones designada de acuerdo con lo dispuesto en la Sección 256 de la Ley de Sociedades de 1990 (Companies Act) de Irlanda y está sujeta a la supervisión del Banco Central de Irlanda.
- El Valor de los Activos Netos del Fondo por Acción se publica cinco veces por semana en el Financial Times.

Consultas a: Bank of Ireland Securities Services Limited
New Century House,
Mayor Street Lower,
International Financial Services Centre
Dublín 1, Irlanda
Tel: 353 1 670 0300
Fax: 353 1 829 0144

Los detalles anteriores se presentan solamente en forma resumida y se deben leer junto con la información detallada que se incluye en la Circular de Ofrecimiento del Fondo.

Informe de los Directores (para el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003)

En diciembre de 2002, se extendió el ejercicio financiero de la Compañía del 31 de diciembre de 2002 al 31 de enero de 2003 para que coincidiera con la fecha de entrada en vigencia del nombramiento del nuevo Administrador y Custodio de la Compañía. Por consiguiente, los Directores presentan, junto con el presente documento, su Informe Anual y los Estados Financieros Auditados para el ejercicio de trece meses cerrado el 31 de enero de 2003.

Actividades, revisión de los negocios y acontecimientos futuros

Los resultados de las operaciones para el período se establecen en la Declaración de Retornos Totales de la página 15. Se incluye un informe de las actividades de la Compañía durante el ejercicio en las páginas 9 a 11. Los acontecimientos futuros se expresan en detalle en el Informe del Asesor de Inversiones.

Inversiones

El total de activos, menos los pasivos, ascendió a US\$ 63,250,045 al 31 de enero de 2003, comparado con US\$ 56,114,671 al 31 de diciembre de 2001. El Valor de los Activos Netos aumentó un 12.72% para el ejercicio de trece meses cerrado el 31 de enero de 2003.

Dividendos

Los Directores no recomiendan el pago de un dividendo.

Directores

Los Directores de la Compañía son los que se indican en la página 25, de conformidad con lo que se establece en el Acta Constitutiva. Los Directores William Foley, Ian Morrison y Ross Youngman renunciaron a la Junta, con fecha de entrada en vigencia a partir del 31 de diciembre de 2002.

Intereses de los Directores en acciones y contratos

Walter Dostmann y Rodrigo Briones poseen una acción suscrita cada uno.

Ninguno de los Directores, salvo los que fueran citados precedentemente y que desempeñaban sus funciones al 31 de diciembre de 2003, tenía intereses en las Acciones de la Compañía a esa fecha ni con posterioridad durante el ejercicio financiero.

Ninguno de los Directores mantiene un contrato de servicios con la Compañía.

Eventos importantes posteriores al Balance

Con fecha de entrada en vigencia el 1 de febrero de 2003, la Compañía nombró al Bank of Ireland Securities Services Limited (el “Administrador”) como el Administrador de la Compañía que reemplaza a Investors Fund Services (Ireland) Limited, y a Governor and Company of the Bank of Ireland (el ‘Custodio’) como Custodio de los activos de la Compañía, reemplazando de este modo a Investors Trust Custodial Services (Ireland) Limited. Con posterioridad al ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003, el Fondo pagó al Administrador de Inversiones una Comisión por Rendimiento de US\$ 347,213. Este pago representa la Comisión por Rendimiento ganada en el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002.

Audidores independientes

Los auditores, PricewaterhouseCoopers, han expresado su disposición para seguir desempeñando su función.

En nombre de la Junta Directiva

Michael Greene

Director

Per Åke Rydberg

Director

Fecha: 5 de junio de 2003

Declaración de la responsabilidad de los Directores

La Ley de Sociedades de Irlanda exige que los directores preparen los estados financieros para cada ejercicio financiero que reflejen una visión cierta e imparcial de la situación de la Compañía y de sus ganancias y pérdidas en ese período. Al preparar esos estados financieros, se exige que los Directores:

- seleccionen políticas contables apropiadas y luego las apliquen en forma consistente,
- tomen decisiones y realicen estimaciones razonables y prudentes,
- preparen los estados financieros de acuerdo con la situación actual a menos que sea inapropiado suponer que la Compañía continuará en el negocio.

Los Directores tienen la responsabilidad de llevar los libros contables adecuados que revelen, con el grado de precisión razonable y en cualquier momento, la posición financiera de la Compañía y les permita garantizar que tales estados financieros cumplan con lo dispuesto por las Leyes de Sociedades, 1963 a 2001. Las medidas tomadas por los Directores para garantizar el cumplimiento con la obligación de la Compañía de llevar los libros contables adecuados son el uso de los sistemas y procedimientos adecuados y la contratación de las personas competentes. A partir del 1 de febrero de 2003, los libros contables se llevan en New Century House, Mayor Street Lower, International Financial Services Centre, Dublín 1, Irlanda. Los Directores también tienen la responsabilidad de salvaguardar los activos de la Compañía y, para dar cumplimiento a esta obligación, han confiado los activos de la Compañía al Custodio para su salvaguarda, de acuerdo con el Memorando y Acta Constitutiva de la Compañía. Los Directores tienen la responsabilidad de tomar las medidas razonables para prevenir y detectar tanto el fraude como otras irregularidades.

Informe del Auditor Independiente para los miembros de CABEI Central American Fund plc

Hemos auditado los estados financieros que aparecen en las páginas 12 y 15 a 22 que fueron preparados de acuerdo con la convención de costos histórica, según fuera modificada por la inclusión de inversiones a su valuación, y las políticas contables que se establecen en las páginas 17 y 18.

Responsabilidades respectivas de directores y auditores

Las responsabilidades de los directores de preparar el informe anual y los estados financieros de acuerdo con la ley y normas contables generalmente aceptadas irlandesas aplicables se especifican en la página 6 de la declaración de responsabilidades de los directores.

Nuestra responsabilidad es auditar los estados financieros de acuerdo con los requisitos legales y regulatorios pertinentes emitidos por la Junta de Prácticas de Auditoría que se aplican en Irlanda. Este informe, inclusive el dictamen, fueron preparados exclusivamente para los miembros de la compañía como entidad, de acuerdo con lo establecido en la Sección 193 de la Ley de Sociedades de 1990 y para ningún otro fin. Al dar este dictamen, no aceptamos ni asumimos responsabilidad alguna para ningún otro fin o ante ninguna otra persona a quien se muestre este informe o a cuyas manos pueda llegar, excepto en los casos en los que haya sido expresamente acordado mediante nuestro consentimiento previo por escrito.

Le informamos nuestro dictamen en lo que se refiere a si los estados financieros brindan una visión real e imparcial y si fueron correctamente preparados de acuerdo con las leyes irlandesas que comprenden las Leyes de Sociedades, 1963 a 2001. Declaramos si hemos obtenido toda la información y explicaciones que consideramos necesarias a los fines de nuestra auditoría y si los estados financieros concuerdan con lo que se indica en los libros contables. También le informamos nuestro dictamen en lo que se refiere a:

- si la compañía ha llevado los libros contables adecuados; y
- si el informe de los directores es consistente con los estados financieros.

También le informamos si, según nuestra opinión, no se divulga la información que especifica la ley en lo que respecta a la remuneración y las transacciones de los directores.

Leemos toda otra información incluida en el Informe Anual y analizamos sus implicancias para nuestro

informe si tomamos conocimiento de alguna declaración errónea o inconsistencia material aparente con los estados financieros. Esta otra información comprende el informe de los directores y el informe de los asesores de inversiones.

Fundamento para el dictamen de la auditoría

Realizamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas de Auditoría que emite la Junta de Prácticas de Auditoría. Una auditoría incluye el análisis, a modo de evaluación, de la evidencia relevante para los montos y divulgaciones de los estados financieros. También incluye una evaluación de las decisiones y estimaciones significativas realizadas por los directores en la preparación de los estados financieros, si las políticas contables son las apropiadas en vista de las circunstancias de la compañía y si se aplican en forma consistente y se divulgan en forma adecuada.

Planeamos y realizamos nuestra auditoría para obtener toda la información y las explicaciones que consideramos necesarias con el fin de proveernos de evidencia suficiente que nos permita brindar las garantías razonables de que los estados financieros no contienen declaraciones erróneas materiales, ya sean producto de un fraude u otra irregularidad o error. Al formar nuestra opinión, también evaluamos la adecuación general de la presentación de la información que se incluye en los estados financieros.

Dictamen

Según nuestra opinión, los estados financieros ofrecen una visión verdadera e imparcial de la situación de la compañía al 31 de enero de 2003 y sus resultados para el ejercicio cerrado en ese momento y fueron preparados en forma adecuada de conformidad con los preceptos de las Leyes de Sociedades, 1963 a 2001.

Obtuvimos toda la información y explicaciones que consideramos necesarias para los fines de nuestra auditoría. Según nuestra opinión, la compañía ha llevado los libros contables adecuados. Los estados financieros concuerdan con los libros contables.

Según nuestra opinión, la información provista en el informe de los directores de la página 5 es consistente con los estados financieros.

PricewaterhouseCoopers
Chartered Accountants and Registered Auditors
Dublin

Fecha: 5 de junio de 2003

Informe del Custodio para los miembros de CABEI Central American Fund plc

Hemos hecho consultas sobre la conducta de CABEI Central American Fund plc para el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003 en nuestro carácter de Custodios de la Compañía.

Según nuestra opinión, CABEI Central American Fund plc ha sido administrada en todos sus aspectos materiales:

- a) de acuerdo con las limitaciones que se imponen a las facultades de inversión y endeudamiento de la Compañía en virtud del Memorando y Acta Constitutiva, así como del Banco Central de Irlanda, según lo dispuesto en la Parte XIII de la Ley de Sociedades de 1990; y
- b) de otro modo, de conformidad con lo dispuesto en el Memorando y Acta Constitutiva, así como la Parte XIII de la Ley de Sociedades de 1990.

**Investors Trust & Custodial Services (Ireland)
Limited
Block D
Iveagh Court
Harcourt Road
Dublín 2
Irlanda
Fecha: 5 de junio de 2003**

Informe del Asesor de Inversiones (para el Ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003)

Para el ejercicio fiscal de trece meses cerrado el 31 de enero de 2003, el valor de activos netos de CABEI Central American Fund fue de hasta un 7.04%. Al 31 de enero de 2003, el Fondo contaba con activos netos por US\$ 63.25 millones y un valor de activos netos de US\$ 1,201.30 por acción.

El valor de activos netos de CABEI Central American Fund fue de hasta 7.21% durante los 12 meses cerrados el 31 de diciembre de 2002. Al 31 de diciembre de 2002, el Fondo contaba con activos netos por US\$ 63.35 millones y un valor de activos netos de US\$ 1,203.17 por acción.

Al 31 de diciembre de 2002, el Fondo tenía una duración promedio de 3.8 años. El vencimiento promedio del Fondo era de 7.6 años y, además, el Fondo tenía un total de 16 títulos valores. La calificación promedio de los títulos valores del Fondo era BBB-, según la calificación de Standard & Poor's.

Ambiente de inversiones

Durante el ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2002, el mercado de bonos del gobierno de los EE.UU. en general continuó con las sólidas ganancias de los últimos años. Este rendimiento fue fundamentalmente impulsado por el hecho de que la recuperación económica de los EE.UU. avanzaba a un ritmo lento y que la flexibilización agresiva de la política monetaria implementada por la Junta de la Reserva Federal en 2001 y el cambio adoptado en marzo de 2002 hacia una inclinación neutral mantuvo bajas las tasas de interés en los EE.UU. La Junta de la Reserva Federal mantuvo constantes las tasas de interés durante el ejercicio fiscal hasta principios de noviembre, cuando recortó los fondos federales designados en 50 puntos básicos llegando al 1.25% en un esfuerzo por hacer arrancar una economía que, según se pensaba, podía estar desacelerándose. Asimismo, los títulos valores de los EE.UU. cayeron por tercer año consecutivo, algo que no había ocurrido en el mercado de valores general en más de sesenta años. Las previsiones de menores utilidades para las compañías de perfil alto en múltiples industrias, los escándalos corporativos, la constante amenaza de una guerra con Irak, el aumento en los precios del petróleo y las inquietudes con respecto a una recesión de "doble depresión" sopesaron, todos, en la confianza del consumidor, que se desplomó en octubre alcanzando su nivel más bajo desde 1993. Para el ejercicio anual, los rendimientos a diez años del Tesoro de los EE.UU. cayeron en más de un 1% hasta alcanzar su punto más bajo en 40 años.

Los mercados de deuda latinoamericana se vieron

afectados fundamentalmente por tres factores durante el año 2002: una aversión mundial al riesgo que derivó en menores flujos de capitales en la región, la ansiedad del inversionista en relación con el posible resultado de las elecciones políticas y una depreciación de la moneda en muchos países, casi sin tener en cuenta la solidez fundamental de sus respectivas políticas económicas. Argentina fue el primer país en la región que hizo flotar su moneda. Después de haber anclado su moneda al dólar estadounidense a un tipo de cambio de 1 a 1 durante casi diez años, el peso perdió casi un 70% de su valor contra el dólar estadounidense a finales de 2002. Venezuela se vio obligada a acelerar la depreciación y luego hacer flotar su bolívar en febrero, a medida que la caída en las ventas de petróleo y la oposición cada vez mayor contra el gobierno erosionaban la confianza de los inversores locales. El surgimiento del candidato presidencial por el Partido de los Trabajadores del Brasil, Luiz Inácio da Silva ('Lula'), en las encuestas de opinión pública del mes de abril inquietaron a los inversionistas ya que dudaban de la capacidad y disposición de un gobierno de izquierda para mantener los pagos de la deuda del gobierno.

A medida que las primas de riesgo de los bonos del gobierno brasileño comenzaban a subir en junio, los bancos internacionales y los inversionistas redujeron su nivel de préstamos e inversiones en Brasil. Esto derivó en una depreciación de su moneda, el real, en más de un 40% para fines de año. En Colombia, Alvaro Uribe Velez, una persona independiente con una postura cordial hacia los mercados, fue elegido presidente en mayo con un mandato fuerte. Sin embargo, a principios de julio la moneda de Colombia y los mercados de bonos recibieron una gran carga cuando los bancos internacionales cortaron sus líneas de crédito al país. El peso colombiano perdió casi un 20% de su valor contra el dólar estadounidense durante el año 2002, y el margen de rendimiento entre los bonos colombianos y los del Tesoro de los EE.UU. aumentó significativamente durante ese mismo período. Uruguay experimentó una depreciación de su moneda y una crisis bancaria cuando los depositantes argentinos y uruguayos retiraron su dinero de los bancos. Las monedas de Chile y México también se vieron presionadas durante este período anual, pero como consecuencia de la solidez comparativa de las economías de estas naciones, experimentaron una menor depreciación.

Las fugas de capitales de la región también produjeron un aumento en las tasas de interés nacionales, una caída de la demanda y una mayor inflación en muchos países,

Informe del Asesor de Inversiones (para el Ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003)

lo que empujó a la región de Latinoamérica a una de sus peores recesiones desde principios de la década de los 80. A medida que el crédito privado para la región se desvanecía, las entidades de crédito multilaterales se vieron forzadas a entrar en escena para evitar una crisis de deuda generalizada. A modo de ejemplo, durante la primera mitad de agosto, se anunciaron nuevos paquetes de apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI) para Uruguay, Brasil y Paraguay. El crédito por US\$ 30,000 millones para Brasil, cuyo desembolso se esperaba en 2003, fue uno de los programas más grandes propuestos por el FMI en el contexto de una crisis de los mercados emergentes. Posteriormente ese mismo año, Colombia se aseguró el financiamiento del Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo por más de US\$ 2,000 millones para 2003.

Estos paquetes de apoyo multilaterales permitieron que los mercados de deuda de la región se recuperaran hacia fines de 2002. Las primas de riesgo de los bonos del gobierno para Colombia, México, Perú y Panamá prácticamente regresaron a los últimos niveles registrados en abril de 2002, justo antes de que surgiera la crisis brasileña. Si bien los márgenes de rendimiento para los bonos brasileños seguían siendo altos, comenzaron a bajar después de que Lula fuera elegido presidente el 27 de octubre, ya que sus declaraciones de cordialidad hacia los mercados ayudaron a reforzar la confianza de los inversores.

Las economías de América Central, con la excepción de Nicaragua, registraron índices de crecimiento económico positivos, aunque bajos, para el período anual. Mientras los mercados de bonos de la región se mantuvieron generalmente aislados del desorden financiero de América del Sur, muchos países de América Central pudieron tener acceso a los mercados internacionales en términos relativamente favorables. Costa Rica emitió \$250 millones en eurobonos a 10 años en febrero a un margen de 3.05% con respecto a los bonos del Tesoro de los EE.UU. El Salvador, con una economía totalmente dolarizada, emitió casi \$1,000 millones en bonos en el año 2002, lo que equivale a más del 6% del Producto Bruto Interno (PBI) de la nación. De estos \$1,000 millones en nuevas emisiones, El Salvador colocó con éxito \$500 millones de un nuevo bono a 30 años a un margen de 2.65% con respecto a los bonos del Tesoro de los EE.UU. en abril. Esto marcó la entrada del primer país de América Central al marco de referencia de la industria más importante, el Índice Global de Bonos de los Mercados Emergentes de JP Morgan. El Salvador también emitió \$451 millones en bonos a 10 años a un margen de 3.61% con respecto a los bonos del Tesoro de

los EE.UU. en el mes de octubre. El hecho de que este bono llegara al mercado con tanto éxito en el punto más alto de la crisis política de Brasil demuestra que ciertos países centroamericanos fueron capaces de diferenciarse del resto de América Latina. A decir verdad, la emisión de El Salvador optimizó la demanda de los inversionistas institucionales, inclusive los fondos de jubilaciones y pensiones de los EE.UU., que no habían tenido exposición a la región durante cierto tiempo.

Tanto México como Panamá emitieron bonos de referencia a 10 años en enero de 2002 y posteriormente, ese mismo año, bonos a 20 años. Belice también tuvo acceso al mercado durante el año 2002, con la emisión de \$125 millones en bonos a un rendimiento relativamente alto de 9.65%. Esta emisión marcó la primera oferta de bonos públicos del país en los mercados internacionales de capital. El crecimiento económico relativamente débil derivó en déficits fiscales persistentemente altos en muchos países de América Central. Estos déficits, a su vez, fueron parcialmente financiados por el acceso de los emisores regionales al financiamiento externo a un costo relativamente bajo. A modo de ejemplo, se estima que en Costa Rica, el déficit fiscal del sector público se amplió aproximadamente a un 5% del PBI en 2002 con respecto al 3.1% en 2001. Combinado con las difíciles condiciones de liquidez en el mercado secundario para los bonos del gobierno después de la introducción del informe obligatorio de ajuste continuo al mercado¹ de los fondos de jubilaciones y pensiones locales, esta débil situación fiscal generó un aumento temporal de las primas de riesgo para los bonos de Costa Rica.

Estrategia de inversiones

A principios de año, DWS Finanz-Service asumió sus funciones como asesor de inversiones del Fondo. Con la aprobación de la Junta Directiva y bajo la dirección del Comité de Inversiones del Fondo, comenzamos a realizar importantes ajustes en la cartera. En términos generales, construimos la exposición de la cartera a América Central y gradualmente pasamos de bonos corporativos a emisiones soberanas. A medida que las perspectivas de una recuperación económica de los EE.UU. se opacaban, decidimos reducir las tenencias del Fondo en bonos corporativos mexicanos. Los emisores de estos bonos dependían mucho de las condiciones positivas de refinanciamiento que, según nuestra opinión, estaban listas para deteriorarse. En consecuencia, en abril vendimos todas las tenencias del Fondo en Azteca Holdings, Corporación Durango, Nuevo Grupo Iusacell y Grupo Televisa a precios por sobre el valor nominal. Esta estrategia resultó ser prudente, ya que muchas de

¹ La práctica de ajuste continuo al mercado, por la cual el valor de los activos netos diarios que se informa a los accionistas es el resultado de la acomodación de la cartera actual del fondo a los precios actuales del mercado, es común en la industria de los fondos de inversión.

Informe del Asesor de Inversiones (para el Ejercicio cerrado el 31 de enero del 2003)

estas compañías debieron afrontar graves tensiones financieras ese mismo año. A decir verdad, después de nuestras ventas Durango y Iusacell incurrieron en cesación de pagos y los precios de sus bonos cayeron a un 42% y un 30% de su valor nominal, respectivamente, hacia fines de ese año.

Volvimos a invertir el producto de las ventas de estos bonos corporativos mexicanos en varias emisiones soberanas de El Salvador, Colombia, México, Costa Rica y Guatemala, y todas ellas registraron retornos totales positivos en 2002. En Costa Rica, aprovechamos la caída temporal en los precios de los bonos debido a las turbulencias imperantes en la industria de los fondos de jubilaciones y pensiones locales para extender la duración de los bonos de 1 año a 10 años. No tuvimos tenencias en cartera en la Argentina durante todo el período anual.

Después de que la Junta Directiva del Fondo aprobara las inversiones en otros tres países, comenzamos a invertir activos en la República Dominicana y en Panamá en octubre. Hasta el momento no hemos invertido en Belice.

Al 31 de diciembre de 2002, aproximadamente un 95% de los activos de la cartera estaban invertidos, de los cuales más de un 90% estaban invertidos en emisiones soberanas y en bonos con garantía del gobierno. El 5% restante de los activos se encontraban en efectivo y en tenencias a corto plazo. El Fondo invirtió más del 71% en títulos valores de los miembros fundadores de Central American Bank for Economic Integration (CABEI), a saber en Costa Rica, El Salvador y Guatemala. A finales del ejercicio anual, casi un 24% de los activos de la cartera se invirtieron en títulos valores de Colombia, la República Dominicana, México y Panamá.

Perspectiva para las inversiones

Después de un año difícil, esperamos que la recuperación económica de los EE.UU. gradualmente gane fuerza en 2003. Para esta mejoría es fundamental nuestra suposición de que no se producirá ninguna otra conmoción geopolítica adversa. También esperamos que la política económica de los EE.UU. siga siendo agresivamente estimuladora, y que la Junta de la Reserva Federal mantenga bajas las tasas de interés durante gran parte del año próximo pero que también implemente recortes en el impuesto federal y aumentos en el gasto que contrarresten los recortes a nivel estatal y local. Esperamos que la inflación se mantenga estable.

La situación económica en los mercados de deuda de América Latina también parece estar mejorando. Las depreciaciones generalizadas de la moneda realmente

mejoraron la competitividad de las exportaciones latinoamericanas. De hecho, se espera que la mayoría de los países de la región tengan excedentes comerciales comparativamente altos en 2003 que, a su vez, deberían optimizar la actividad económica y sostener la capacidad de servicio de la deuda. Argentina, Brasil y Colombia deben ser las que más se beneficien de este escenario. También esperamos alguna mejora del crecimiento económico en México ya que permanece estrechamente relacionado con la recuperación de la economía de los Estados Unidos. La economía brasileña sigue siendo un interrogante debido a la pesada carga de su deuda externa y su incapacidad para cumplir con sus obligaciones nacionales.

Los países de América Central parecen estar listos para sacar provecho de la menor aversión por el riesgo de los inversionistas y de la recuperación de la economía de los Estados Unidos. Planeamos controlar de cerca estos tres temas, especialmente durante el próximo año: gestión fiscal, el ciclo electoral y el progreso de la negociación de un acuerdo de libre comercio con los Estados Unidos.

En materia fiscal, la asamblea legislativa de Costa Rica aprobó una reforma en diciembre de 2002 creada para reducir el déficit fiscal de la nación. Con esta reforma, las autoridades tratan de frenar la inclinación por aumentar la deuda a expensas de la solvencia fiscal a medida que crecen los intereses. Belice está emprendiendo esfuerzos similares por mejorar la sustentabilidad de su deuda pública.

En lo que respecta al tema político que estamos supervisando, se llevarán a cabo elecciones municipales y legislativas en El Salvador durante el año 2003, y la campaña para la elección presidencial de 2004 ya ha comenzado. Belice realizará sus elecciones municipales y legislativas en marzo. El foco central en Guatemala se concentra en las elecciones presidenciales que se realizarán en el otoño de 2003.

Las negociaciones para el acuerdo de libre comercio planificado entre los Estados Unidos y cinco naciones de América Central —Costa Rica, Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua— pueden ser el evento más importante en el área de reforma comercial desde que se firmó el NAFTA a principios de la década de los 90. La primera ronda del Acuerdo de Libre Comercio Centroamericano (Central American Free Trade Agreement, CAFTA) comenzaron en enero de 2003, y se espera que en el transcurso del año se completen ocho

Informe del Asesor de Inversiones (para el Ejercicio cerrado el 31 de enero del 2003)

rondas de discusiones. Las naciones del CAFTA ya están exportando aproximadamente \$11,000 millones al año a los Estados Unidos, principalmente en indumentaria, productos textiles y frutas comestibles. Actualmente, estas naciones están importando alrededor de \$9,000 millones al año, principalmente en maquinarias, equipos y plásticos. Siguiendo los pasos del acuerdo chileno de libre comercio, se estima que la firma del CAFTA, que según se espera tendrá lugar a principios de 2004, fomentará los flujos comerciales y apoyará el crecimiento económico sostenido junto con la modernización en la región de América Central.

Además de las condiciones fiscales, políticas y comerciales de América Central, también planeamos seguir controlando de cerca otros factores que influyen en la calidad del crédito de los países del Fondo y seguir adelante con una política de inversión que se concentre en un valor relativo. Estamos convencidos de que la gestión activa de una cartera diversificada de deudas de América Central ofrece oportunidades de retorno total atractivas.

DWS Finanz-Service GmbH,
Asesor de inversiones
Fecha: marzo de 2003

Programa de inversiones de cartera al 31 de enero de 2003

Nominal	Descripción	% del cupón	Vencimiento	Valor en US\$	% del Fondo
Bonos —97.79%					
Colombia —6.06%					
4,000,000	República de Colombia	8.625%	01 de abr., 2008	3,830,000	6.06%
Costa Rica—30.30%					
3,000,000	República de Costa Rica	8.050%	31 de ene., 2013	3,020,700	4.78%
4,000,000	República de Costa Rica	8.000%	01 de mayo, 2003	4,054,500	6.41%
12,000,000	República de Costa Rica	8.110%	01 de feb., 2012	<u>12,090,000</u>	<u>19.11%</u>
				<u>19,165,200</u>	<u>30.30%</u>
República Dominicana —6.54%					
2,000,000	República Dominicana	9.040%	23 de ene., 2013	1,997,800	3.16%
2,000,000	República Dominicana	9.500%	27 de sept., 2006	<u>2,135,000</u>	<u>3.38%</u>
				<u>4,132,800</u>	<u>6.54%</u>
El Salvador —30.93%					
5,000,000	AES Clesa, Serie A	11.580%	28 de jun., 2010	5,672,965	8.97%
6,500,000	República de El Salvador	8.250%	10 de abr., 2032	6,175,000	9.76%
2,500,000	República de El Salvador	8.500%	25 de jul., 2011	2,657,500	4.20%
4,500,000	República de El Salvador	9.500%	15 de ago., 2006	<u>5,062,500</u>	<u>8.00%</u>
				<u>19,567,965</u>	<u>30.93%</u>
Guatemala —10.41%					
5,046,000	República de Guatemala	8.500%	03 de ago., 2007	5,449,680	8.62%
1,000,000	República de Guatemala	10.250%	08 de nov., 2011	<u>1,135,000</u>	<u>1.79%</u>
				<u>6,584,680</u>	<u>10.41%</u>
México —10.35%					
2,000,000	Petróleos Mexicanos Pemex	6.500%	1 de feb., 2005	2,116,000	3.35%
1,750,000	Estados Unidos Mexicanos	8.300%	15 de ago., 2031	1,785,000	2.82%
2,335,000	Estados Unidos Mexicanos —MTN	8.500%	1 de feb., 2006	<u>2,643,220</u>	<u>4.18%</u>
				<u>6,544,220</u>	<u>10.35%</u>
Panamá 3.20%					
2,000,000	República de Panamá	9.375%	16 de ene., 2023	<u>2,030,000</u>	<u>3.20%</u>
Cartera de inversiones				<u>61,854,865</u>	<u>97.79%</u>
Saldos de caja y bancarios				295,745	0.47%
Deudores				1,722,442	0.47%
Acreedores				<u>(623,007)</u>	<u>(0.98%)</u>
Valor de activos netos al 31 de enero de 2003				<u>63,250,045</u>	<u>100.00%</u>
		31 de enero	31 de diciembre	31 de diciembre	
		de 2003	de 2001	de 2000	
	Valor de activos netos	US\$ 63,250,045	US\$56,114,671	US\$ 52,331,557	
	Cantidad de acciones en circulación	52,651.39	50,000.00	50,000.00	
	Valor de activos netos por acción	US\$1,201.30	US\$1,122.29	US\$1,046.63	

Notas a la cartera de inversiones
MTN – Obligaciones a mediano plazo

Vea las Notas a los estados financieros.

Cambios significativos en la composición de la Cartera

Para el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003.

Ventas	Nominal	Costo en US\$
República de El Salvador, 8.250% con vencimiento el 10 de abr., 2032	8,500,000	8,384,910
República de Costa Rica, 8.110% con vencimiento el 1 de feb., 2012	4,500,000	4,500,000
República de Colombia, 10.000% con vencimiento el 23 de ene., 2012	4,000,000	3,880,000
República de Colombia, 8.625% con vencimiento el 1 de abril de 2008	4,000,000	3,320,000
República de Costa Rica, 8.050% con vencimiento el 31 de ene., 2013	3,000,000	3,000,000
República de Costa Rica, 8.110% con vencimiento el 1 de feb., 2012	2,500,000	2,537,000
República Dominicana, 9.500% con vencimiento el 27 de sept., 2003	2,000,000	2,135,000
República de Costa Rica, 8.110% con vencimiento el 1 de feb., 2012	2,000,000	2,060,000
República Dominicana, 9.04% con vencimiento el 23 de feb., 2003	2,000,000	2,000,000
República de Costa Rica, 8.110% con vencimiento el 1 de feb., 2012	2,000,000	2,000,000
República de Panamá, 9.375% con vencimiento el 16 de ene., 2023	2,000,000	1,977,140
Estados Unidos Mexicanos, 10.375% con vencimiento el 17 de feb., 2009	1,500,000	1,750,500
Estados Unidos Mexicanos, 8.300% con vencimiento el 15 de ago., 2031	1,750,000	1,734,688
Bonos a la par de México Serie A, 6.250% con vencimiento el 31 de dic., 2019	1,750,000	1,661,625
República del Uruguay, 7.625% con vencimiento el 20 de ene., 2012	2,000,000	1,610,000
República de Guatemala, 10.250% con vencimiento el 8 de nov., 2011	1,000,000	1,160,000
República de Costa Rica, 8.110% con vencimiento el 1 de feb., 2012	1,000,000	1,005,000
República de El Salvador, 8.50% con vencimiento el 25 de jul., 2011	500,000	545,000
Fondo en dólares administrado por Deutsche	6,513	6,513
Fondo en dólares administrado por Deutsche	3,390	3,390

Cambios significativos en la composición de la Cartera

Para el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003.

Ventas	Nominal	Producto en US\$
República de Colombia, 10.000% con vencimiento el 23 de ene., 2012.....	4,000,000	3,350,000
República de Costa Rica, 8.000%, con vencimiento el 01 de mayo, 2003.....	3,000,000	3,030,000
Grupo Insacell SA, 10.000% con vencimiento el 15 de jul., 2004.....	2,750,000	2,792,625
Occidente Y Caribe Celular, 14.000% con vencimiento el 15 de mar., 2004.....	2,150,000	2,225,250
República de Costa Rica, 8.000%, con vencimiento el 01 de mayo, 2003.....	2,000,000	2,070,000
República de Costa Rica, 8.000%, con vencimiento el 01 de mayo, 2003.....	2,000,000	2,040,000
Fondo en dólares administrado por Deutsche.....	1,955,099	1,955,099
República de El Salvador, 8.250% con vencimiento el 10 de abril, 2032.....	2,000,000	1,895,000
Estados Unidos Mexicanos, 10.375% con vencimiento el 17 de feb., 2009.....	1,500,000	1,850,625
Bonos a la par de México Serie A, 6.25% con vencimiento el 31 de dic., 2019.....	1,750,000	1,712,813
Corp Durango, 13.125% con vencimiento el 01 de ago., 2006.....	1,575,000	1,582,875
Cemex SA De CV, 8.625% con vencimiento el 18 de jul., 2003.....	1,500,000	1,578,750
República del Uruguay, 7.625% con vencimiento el 20 de ene., 2012.....	2,000,000	1,470,000
Coffe Emergcy Fd El Sal, 0.000% con vencimiento el 15 de jun., 2003.....	1,235,190	1,142,551
Grupo Televisa SA, 8.625% con vencimiento el 08 de ago., 2005.....	1,000,000	1,078,750
Bepensa SA 9.750% con vencimiento el 30 de sept., 2004.....	1,000,000	1,048,750
República de El Salvador, 8.50% con vencimiento el 25 de jul., 2011.....	500,000	526,250
Azteca Holdings SA, 12.500% con vencimiento el 15 de jun., 2002.....	325,000	330,688
Fondo en dólares administrado por Deutsche.....	3,390	3,390

Los cambios significativos antes citados en la composición de la cartera incluyen todas las compras y ventas que superan el 1% del total de compras y ventas.

Nota: Se pueden solicitar copias de todos los cambios en cartera, sin cargo, al Administrador.

Declaración de Retornos Totales (para el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003)

	Nota	Ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003		Ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001	
		US\$	US\$	US\$	US\$
Ganancias netas por inversiones durante el ejercicio.....	7		792,441		64,996
Ingreso bruto	8	5,146,074		4,961,610	
Gastos	9	(1,904,308)		(1,243,492)	
Ingreso neto del ejercicio.....			<u>3,241,766</u>		<u>3,718,118</u>
Retorno total del ejercicio			<u>4,034,207</u>		<u>3,783,114</u>
Aumento neto en los fondos de los accionistas por las actividades de inversión			<u>4,034,207</u>		<u>3,783,114</u>

Declaración de los movimientos de fondos de los Accionistas (para el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003). Vea las Notas a los Estados Financieros.

	Nota	Ejercicio cerrado El 31 de enero de 2003		Ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001	
		US\$	US\$	US\$	US\$
Activos netos al comienzo del ejercicio			56,114,671		52,331,557
Movimiento por venta y recompra de Acciones					
Montos recibidos por la venta de Acciones	5		<u>3,101,167</u>		--
			<u>3,101,167</u>		--
Aumento neto en los fondos de los Accionistas por las actividades de inversión.....			<u>4,034,207</u>		<u>3,783,114</u>
Activos netos al final del ejercicio			<u>63,250,045</u>		<u>56,114,671</u>

En nombre de la Junta Directiva

Michael Greene
Director

Per Åke Rydberg
Director

Fecha: 5 de junio de 2003

Balance (al 31 de enero de 2003)

	Nota	Ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003 US\$	Ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001 US\$
Cartera de inversiones (Costo: US\$ 59,455,835)	1(e)	61,854,865	47,464,551
Activos corrientes netos			
Deudores	10	1,722,442	1,497,911
SalDOS de caja y bancarios	11	<u>295,745</u>	<u>7,402,218</u>
		2,018,187	8,900,129
Menos			
Acreedores – monto próximo a vencer en un año	12	<u>(623,007)</u>	<u>(250,009)</u>
Activos netos corrientes		<u>1,395,180</u>	<u>8,650,120</u>
Activos netos		<u>63,250,045</u>	<u>56,114,671</u>
Fondos de los Accionistas		<u>63,250,045</u>	<u>56,114,671</u>

En nombre de la Junta Directiva

Michael Greene
Director

Per Åke Rydberg
Director

Fecha: 5 de junio de 2003

Notas a los Estados Financieros (para el ejercicio de trece meses cerrado el 31 de enero de 2003)

1. Políticas contables significativas

a) Base contable

Los estados financieros fueron elaborados de conformidad con lo que establecen las normas contables generalmente aceptadas en Irlanda y la legislación irlandesa que comprende las Leyes de Sociedades, 1963 a 2001. Las normas contables generalmente aceptadas en Irlanda para la preparación de los estados financieros que brindan una visión real e imparcial son las publicadas por el Instituto de Contadores Certificados (Institute of Chartered Accountants) y emitidas por la Junta de Normas Contables (Accounting Standards Board). Los estados financieros se preparan en dólares estadounidenses.

b) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por los títulos valores que devengan intereses se acumulan sobre una base que refleja el interés nominal de ese título valor. El interés para los depósitos bancarios se registra sobre la base de la acumulación. El descuento, el descuento por emisión original y las primas de los bonos se amortizan durante lo que resta de vigencia del bono.

c) Ganancias y pérdidas realizadas de las inversiones

Las ganancias y pérdidas realizadas de las ventas de inversiones se calculan sobre la base del costo contable promedio de la inversión en la moneda local.

d) Ganancias y pérdidas no realizadas de las inversiones

Las ganancias y pérdidas no realizadas de las inversiones que se produzcan durante el período se asientan en la Declaración de Retornos Totales y pasan a estar disponibles para su distribución.

e) Valuación de las inversiones

Los títulos valores se valúan a los precios del mercado, los cuales se determinan de la siguiente forma:

- i. Todos los Títulos Valores en cartera con cotizaciones de mercado disponibles se valúan al precio de cierre al que se coticen dichos títulos valores en la bolsa principal (pero si se dispone de cotizaciones de oferta y demanda, se valúan al último precio de oferta actual en lugar de usar el precio de cierre cotizado).
- ii. El valor de las inversiones en títulos valores que devengan intereses, incluso los bonos con altos descuentos y bonos con interés nominal cero, se

cotiza neto del interés acumulado que se asienta como ingreso e ingresos acumulados a cobrar.

- iii. El resto de títulos valores y activos sin cotizaciones de mercado disponibles se toman a un valor de realización probable, según lo determinen de buena fe los Directores (o un comité de determinación de precios formado por los Directores y establecido para ese propósito), con la aprobación del Custodio, aunque el cálculo real podrá ser efectuado por otras personas responsables y competentes. Al valuar tales títulos valores y activos, los Directores o dicho comité tendrán que analizar diversos factores, entre los que se incluyen (1) la información analítica fundamental relacionada con la inversión, (2) la naturaleza y la duración de las restricciones sobre la disposición de los títulos valores y (3) una evaluación de las fuerzas que existen en el mercado en el que se los vende y compra.

Un comité de determinación de precios realiza la valuación del valor Aes Clesa por medio del uso de metodologías amplias. Este valor se usa a los fines de calcular el Valor de Activos Netos del fondo y también para los estados financieros.

Los títulos valores en inversiones comerciables que se tengan como activos corrientes se declaran al valor de mercado y las pérdidas o ganancias que surjan de esta valuación se toman en la cuenta de ganancias y pérdidas. Esto constituye un alejamiento de lo dispuesto por la Ley de Sociedades (Enmienda) de 1986 que exige que tales activos se declaren al menor costo y al valor realizable neto y que solamente se incluyan las ganancias realizadas a la fecha del balance en la cuenta de ganancias y pérdidas. Los directores consideran que estos requisitos no darán una visión real e imparcial de las ganancias de la Compañía para el año, ya que no incluiría una medida adecuada del desempeño de la Compañía durante el año haciendo referencia al valor de mercado de los títulos valores para los que existe un mercado líquido y activo. Si bien el efecto de este alejamiento puede cuantificarse, los directores consideran que esta divulgación no tendría valor para los lectores de los estados financieros si se tiene en cuenta la preponderancia de la contabilidad con ajuste continuo al mercado de la industria de los fondos.

f) Divisa extranjera

Los activos y pasivos en divisa extranjera, inclusive las inversiones, se expresan en dólares estadounidenses al tipo de cambio que prevalezca al cierre del ejercicio.

Notas a los Estados Financieros (para el ejercicio de trece meses cerrado el 31 de enero de 2003)

Las ganancias o pérdidas en divisa extranjera basadas en la conversión del costo original de las inversiones, junto con las ganancias o pérdidas que se obtengan de esta conversión de los activos o pasivos, se incluyen en las ganancias o pérdidas de la Declaración de Retornos Totales. Las ganancias y pérdidas en divisa extranjera que se produzcan entre la fecha de la transacción y la fecha de liquidación para la compra o venta de inversiones no expresadas en dólares se incluyen en otras ganancias o pérdidas. Las ganancias o pérdidas realizadas en divisa extranjera, al igual que las ganancias o pérdidas no realizadas en divisa extranjera, se asientan en la Declaración de Retornos Totales y pasan a estar disponibles para su distribución.

g) Política de distribución

Los dividendos, en los casos en los que se paguen, se distribuirán de los ingresos netos por inversiones (ganancia neta de los dividendos e intereses, menos gastos), a discreción de los Directores, junto con las ganancias de capital realizadas y no realizadas menos las pérdidas de capital realizadas y no realizadas después de cobrar los gastos.

h) Gastos organizativos

Los gastos organizativos comprenden los gastos iniciales de lanzamiento y comercialización del Fondo que se amortizan de forma lineal durante los primeros cinco años.

2. Base para la presentación de los estados financieros

El formato y ciertas frases de los estados financieros fueron adaptados de los que se incluyen en la Ley de Sociedades (Enmienda) de 1986, por lo que, según la opinión de los Directores, reflejan de una manera más apropiada la naturaleza del negocio de inversiones de la Compañía.

Se ha presentado una Declaración de Retornos Totales en lugar de una Cuenta de Ganancias y Pérdidas. En la Declaración de Retornos Totales se ilustran las ganancias no realizadas. Esto representa un alejamiento de lo dispuesto por la Ley de Sociedades (Enmienda) de 1986. Según la opinión de los Directores, este tratamiento es necesario para representar en forma imparcial los resultados de las operaciones.

La compañía está exenta de los requisitos que establece la Norma de Informes Financieros Número 1 de inclusión de una Declaración de Flujo Monetario como parte de los estados financieros porque se trata de un fondo de inversión de capital variable que invierte en inversiones

líquidas.

La información requerida por la Norma para Informes Financieros Número 3, 'Informe del Desempeño Financiero', que se incluirá en un Estado de Ganancias y Pérdidas Totales Reconocidas y en una Conciliación de Movimientos de Fondos de los Accionistas, se encuentra incluida, según la opinión de los Directores, en la Declaración de Retornos Totales y la Declaración de Movimientos de Fondos de los Accionistas de la página 15.

Al obtener los resultados para el período, todos los montos de la Declaración de Retornos Totales de la página 15 se relacionan con las actividades en curso. Según la opinión de los Directores, los estados financieros ofrecen, en todos los demás aspectos, la información requerida por las Leyes de Sociedades, 1963 a 2001.

3. Acuerdos importantes Administrador de inversiones

Investment Company Capital Corp. (el 'Administrador de Inversiones') se desempeña como Administrador de Inversiones de la Compañía en virtud de un acuerdo de gestión de inversiones de fecha 1 de enero de 2002. DWS Finanz-Service GmbH (el 'Asesor de Inversiones') ofrece servicios de asesoramiento en inversiones y gestión de cartera a la Compañía en virtud de un acuerdo de asesoramiento en inversiones de fecha 1 de enero de 2002 celebrado entre el Administrador de Inversiones y el Asesor de Inversiones. La Compañía le paga al Administrador de Inversiones una comisión del 1.80% por año del promedio diario del Valor del Activos Netos de la Cartera. Para el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003, el Fondo le pagó al Administrador de Inversiones una Comisión de Gestión de US\$ 1,171,195 por sus servicios como Administrador de Inversiones. El monto pagadero al 31 de enero de 2003 era de US\$ 94,908.

El Administrador de Inversiones también puede cobrar una Comisión por Rendimiento del 20% del porcentaje de rendimiento superior del Valor de Activos Netos sobre la Tasa Crítica de Rentabilidad durante el Ejercicio Correspondiente. La 'Tasa Crítica de Rentabilidad' es el beneficio anual de la tasa Libor a 12 meses más 200 puntos básicos del Valor de Activos Netos al inicio del Ejercicio Correspondiente, ajustado para las suscripciones y rescates en forma prorrateada. Para el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003, el Fondo pagó comisiones por rendimiento por US\$ 352,284. El monto pagadero al 31 de enero de 2003 era de US\$ 352,284.

Notas a los Estados Financieros (para el ejercicio de trece meses cerrado el 31 de enero de 2003)

El Administrador de Inversiones paga de sus propios honorarios las comisiones del Administrador, del Asesor de Inversiones y del Custodio.

Custodio

Para el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003, Investors Trust and Custodial Services (Ireland) Limited se desempeñó como Custodio de la Compañía en virtud del Acuerdo de Custodia de fecha 25 de febrero de 1999. A partir del 1 de febrero de 2003, The Governor and Company of the Bank of Ireland fue nombrada como Custodio de la Compañía en virtud del Acuerdo de Custodia de fecha 31 de enero de 2003.

Administrador

Para el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003, Investors Fund Services (Ireland) Limited se desempeñó como Administrador de la Compañía en virtud de un Acuerdo de Administración de fecha 26 de abril de 1999. A partir del 1 de febrero de 2003, Bank of Ireland Securities Services Limited fue nombrada para desempeñarse como Administrador de la Compañía, reemplazando a Investors Fund Services (Ireland) Limited en virtud de un Acuerdo de Administración de fecha 31 de enero de 2003.

4. Tributación

La Compañía califica como un emprendimiento de inversiones conforme se define en la Sección 739B de la Ley de Consolidación de Impuestos de 1997, según enmienda. No se puede gravar el impuesto irlandés sobre las ganancias o ingresos.

Sin embargo, el impuesto irlandés se puede aplicar cuando se produzca un 'evento imponible'. Se denomina evento imponible a todo pago de distribución a los accionistas o conversión a efectivo, rescate o transferencia de acciones.

No se le impondrá a la Compañía ningún impuesto irlandés en lo que se refiere a los eventos imposables con respecto a:

- 1) un accionista que no sea residente irlandés ni residente habitual en Irlanda a los fines impositivos al momento de producirse el evento imponible, siempre que la Compañía tenga las declaraciones válidas apropiadas, de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Consolidación de Impuestos de 1997, según enmienda; y
- 2) ciertos accionistas que sean residentes irlandeses exentos del pago de impuestos que hayan

proporcionado a la Compañía las declaraciones firmadas necesarias que establece la ley.

Los dividendos, intereses y ganancias de capital (si corresponden) recibidas por las inversiones realizadas por la Compañía podrán estar sujetas a la retención de los impuestos establecidos por el país de los que se reciben los ingresos/ganancias por inversiones y tales impuestos no puedan ser recuperados por la Compañía o sus accionistas.

5. Capital accionario

Acciones con participantes —Capital accionario

La Compañía tiene un capital en acciones ordinarias de EUR 40,000 dividido en 40,000 Acciones Suscritas con un valor de EUR 1 cada una (de las cuales EUR 10,005.25 fueron integradas en su totalidad y son propiedad del Administrador de Inversiones registradas a nombre de los inversionistas). Las Acciones Suscritas no forman parte del Valor de Activos Netos de la Compañía. Por ello, se divulgan en los estados financieros únicamente por medio de esta nota. Según la opinión de los Directores, esta divulgación refleja la naturaleza del negocio en inversiones de la Compañía.

Acciones con participación —Fuera del capital accionario

La Compañía tiene 500,000,000 acciones sin valor nominal inicialmente designadas como Acciones no clasificadas.

Las Acciones con participación se clasifican como fuera del capital accionario de acuerdo con la Norma para Informes Financieros Número 4 'Instrumentos del Capital', porque pueden ser rescatadas por pedido de los tenedores. Las Acciones se encuentran disponibles como Acciones con participación total o parcialmente integradas de la Compañía. Tienen derecho a voto. Las Acciones emitidas por la Compañía pueden ser transferidas libremente y dan derecho a participar en forma equitativa en las ganancias y en los dividendos de la Compañía, al igual que en sus activos netos al momento de la liquidación. Las acciones no tienen derechos preferenciales ni de prelación y dan derecho a un voto cada una en todas las reuniones de la clase de Accionistas correspondiente. Todas las Acciones califican en un nivel de igualdad (pari passu). Los tenedores de las Acciones Suscritas tienen derecho sólo a un voto con respecto a todas sus Acciones Suscritas.

Notas a los Estados Financieros (para el ejercicio de trece meses cerrado el 31 de enero de 2003)

Acciones en circulación

A continuación se ilustra el movimiento en acciones durante el período:

	Ejercicio cerrado 31 de ene., 2003	Ejercicio cerrado 31 de dic., 2001
Cantidad de acciones al comienzo del ejercicio	50,000.00	50,000.00
Cantidad de acciones emitidas	<u>2,651.39</u>	---
Cantidad de acciones al final del ejercicio	<u>52,651.39</u>	<u>50,000.00</u>

6. Valor de activos netos por acción

El Valor de Activos Netos por Acción del Fondo se determina dividiendo los activos netos del Fondo por la cantidad total de Acciones en circulación.

7. Ganancias/(pérdidas) netas por inversiones durante el período

	Ejercicio cerrado 31 ene., 2003	Ejercicio cerrado 31 dic., 2001
	Nota US\$	US\$
Ganancias/(pérdidas) realizadas por inversiones vendidas durante el ejercicio	1(c) 836,879	(3,608,945)
Cambio neto en (depreciación)/apreciación no realizada por inversiones durante el ejercicio	1(d) <u>(44,438)</u>	<u>3,673,941</u>
Ganancias netas por inversiones durante el ejercicio	<u>792,441</u>	<u>64,996</u>

8. Ingreso bruto

	Ejercicio cerrado 31 ene., 2003	Ejercicio cerrado 31 dic., 2001
	Nota US\$	US\$
Ingreso por inversiones	1(b) 5,072,923	4,697,354
Aumento del descuento en la emisión original	1,208	78,362
Aumento del descuento	41,016	113,763
Interés bancario	1(b) <u>30,927</u>	<u>72,131</u>
	<u>5,146,074</u>	<u>4,961,610</u>

9. Gastos

	Ejercicio cerrado 31 ene., 2003	Ejercicio cerrado 31 dic., 2001
	Nota US\$	US\$
Pagadero al Administrador de Inversiones		
Administrador de Inversiones Comisión	3 (1,171,195)	(989,377)
Comisión por rendimiento	<u>(352,284)</u>	---
	<u>(1,523,479)</u>	<u>(989,377)</u>
Otros gastos		
Cargo de auditoria	(29,296)	(26,000)

Amortización de los costos de organización	1(h) (21,673)	(20,031)
Honorarios de los Directores	(38,509)	(30,000)
Gastos de los Directores	(18,829)	(35,000)
Honorarios legales	(210,090)	(100,500)
Impresión/publicaciones	(10,850)	(10,000)
Otros	<u>(51,582)</u>	<u>(32,584)</u>
	<u>(380,829)</u>	<u>(254,115)</u>
Total de gastos	<u>(1,904,308)</u>	<u>(1,243,492)</u>

10. Deudores

	AI 31 ene., 2003	AI 31 dic., 2001
	US\$	US\$
Gastos diferidos de la organización	34,817	56,490
Interés acumulado	1,688,315	1,424,751
Seguro prepago	<u>19,310</u>	<u>16,670</u>
	<u>1,722,442</u>	<u>1,497,911</u>

11. Saldos de caja y bancarios

	AI 31 ene., 2003	AI 31 dic., 2001
	US\$	US\$
Saldos de caja y bancarios	<u>295,745</u>	<u>7,402,218</u>

Todos los saldos en efectivo y bancarios fueron retenidos por Investors Trust and Custodial Services (Ireland) Limited el 31 de enero de 2003.

12. Saldos de caja y bancarios

	AI 31 ene., 2003	AI 31 dic., 2001
	US\$	US\$
Gastos acumulados de la organización	(51,667)	(76,667)
Cargos de gestión acumulados	(447,192)	(83,302)
Otros gastos acumulados	<u>(124,148)</u>	<u>(90,040)</u>
	<u>(623,007)</u>	<u>(250,009)</u>

13. Compras y ventas de inversiones durante el ejercicio

	AI 31 ene., 2003	AI 31 dic., 2001
	US\$	US\$
Total de compras	<u>45,276,946</u>	<u>46,868,390</u>
Saldos de caja y bancarios	<u>31,683,415</u>	<u>51,765,018</u>

Notas a los Estados Financieros (para el ejercicio de trece meses cerrado el 31 de enero de 2003)

14. Instrumentos financieros

Las inversiones en bonos exponen el fondo a diversos riesgos entre los que se incluyen tasas de interés, liquidez del mercado y riesgos crediticios/de la contraparte. A continuación se incluye una descripción de los riesgos específicos y las políticas para la gestión de estos riesgos.

(a) Riesgo del precio de mercado

El riesgo del precio de mercado surge principalmente por la incertidumbre sobre los precios futuros de los instrumentos financieros en cartera. Representa la potencial pérdida que el Fondo podría sufrir por tener posiciones en el mercado frente a movimientos de precios. El Asesor de Inversiones analiza la asignación de activos de la cartera para reducir al mínimo el riesgo asociado con países o sectores industriales particulares mientras se concentra en el objetivo de inversión de la Compañía. El Asesor de Inversiones no usa instrumentos derivados para proteger la cartera de inversiones contra el riesgo del mercado, ya que según su opinión, el costo de dicho proceso generaría una reducción inaceptable en el potencial de crecimiento de capital.

(b) Riesgo crediticio

El Fondo estará expuesto a un riesgo crediticio por las partes con las que opere comercialmente y también soportará el riesgo de mora en la liquidación. El Fondo reduce al mínimo la concentración del riesgo crediticio al asumir transacciones con una gran cantidad de clientes y contrapartes utilizando bolsas de comercio reconocidas y acreditadas.

(c) Riesgo de liquidez

Los mercados accionarios emergentes tienen, en general, una menor liquidez que los mercados accionarios más importantes del mundo. Las compras y ventas de inversiones pueden tomar más tiempo del estimado para operaciones similares en las bolsas de valores de países desarrollados y es posible que las transacciones puedan tener que realizarse a precios desfavorables.

(d) Valores justos de los activos y pasivos financieros (vea la nota 1(e) (iii))

Todos los activos financieros del Fondo se tienen al valor de mercado aparte de la garantía AES Clesa, que se tiene al valor justo.

(e) Otros riesgos de la operación con derivados

Debido a los depósitos con margen bajo que habitualmente se requieren en las operaciones con derivados, es habitual que exista un cierto grado de apalancamiento en una cuenta de esta índole. Como resultado, un movimiento relativamente pequeño de los precios en un contrato puede generar pérdidas para los Accionistas.

(f) Ganancias y pérdidas de los activos financieros en tenencia o emitidos para operación comercial

La ganancia neta de las operaciones comerciales en activos y pasivos financieros que se ilustra en la Declaración de Retornos Totales puede analizarse de la siguiente forma:

	2002 US\$	2001 US\$
Ganancias/(pérdidas) netas por bonos durante el ejercicio	921,394	(3,608,945)
Pérdidas netas por contratos a futuro durante el ejercicio	(84,515)	---

(g) **Riesgo de la Tasa de Interés:** El Fondo invierte en títulos valores con tasa de interés fija y tasa de interés cero.

<u>Ejercicio cerrado</u>	<u>Moneda</u>	<u>Total US\$</u>	<u>Interés con tasa fija US\$</u>	<u>Interés con tasa cero US\$</u>
31 de enero de 2003	Dólares US	61,854,865	61,854,865	---
31 de diciembre de 2001	Dólares US	47,464,551	45,521,645	1,942,906

<u>Ejercicio cerrado</u>	<u>Moneda</u>	<u>Activos financieros a tasa fija Tasa de interés promedio ponderada %</u>	<u>Activos financieros a tasa fija Período promedio ponderado durante el cual la tasa es fija Años</u>
31 de enero de 2003	US\$	8.75%	9.5
31 de diciembre de 2001	US\$	9.11%	4.1

La tasa de interés promedio ponderada y los años promedio ponderados hasta el vencimiento se calculan tomando como referencia el valor de mercado de los activos financieros con tasa de interés fija.

Notas a los Estados Financieros

(para el ejercicio de trece meses cerrado el 31 de enero de 2003)

15. Transacciones con terceros relacionados

El Central American Bank for Economic Integration (CABEI) es el accionista mayoritario del Fondo, con el 94.96% de las acciones al cierre del ejercicio. También es el Agente de Colocación. Investment Company Capital Corp, una subsidiaria de propiedad total del Deutsche Bank AG fue nombrada como Administrador de Inversiones de la Compañía el 1 de enero de 2002. Para el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003, el Administrador de Inversiones recibió US\$ 1,171,195. Las comisiones del Administrador de Inversiones se indican en detalle en la Nota 3. Al cierre del ejercicio, se les adeudaba US\$ 94,908 en relación con los servicios de Gestión de Inversiones.

16. Circular de Ofrecimiento

El 31 de enero de 2003 se publicó una Circular de Ofrecimiento actualizada. Contiene información detallada sobre el cambio del Administrador, el Agente de Colocación y el Custodio.

17. Otras comisiones

No existen convenios de comisiones que afecten a este Fondo durante el ejercicio.

18. Eventos importantes posteriores al Balance

Con fecha de entrada en vigencia el 1 de febrero de 2003,

la Compañía nombró al Bank of Ireland Securities Services Limited (el “Administrador”) como el Administrador de la Compañía que reemplaza a Investors Fund Services (Ireland) Limited, y a The Governor and Company of the Bank of Ireland (el ‘Custodio’) como Custodio de los activos de la Compañía, reemplazando de este modo a Investors Trust Custodial Services (Ireland) Limited. Con posterioridad al ejercicio cerrado el 31 de enero de 2003, el Fondo pagó al Administrador de Inversiones una Comisión por Rendimiento de US\$ 347,213. Este pago representa la Comisión por Rendimiento ganada en el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002.

19. Pasivos contingentes

No existe ningún pasivo contingente a la fecha del balance.

20. Cifras comparativas

Las cifras comparativas se refieren al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001.

21. Aprobación de los estados financieros auditados

Los Directores aprobaron los estados financieros auditados el 5 de junio de 2003.

Información para los Accionistas

1. Descripción

CABEI Central American Fund plc, una compañía constituida el 12 de marzo de 1999 en Dublín, Irlanda, registrada con el número de inscripción 303448 es una sociedad de inversiones designada de responsabilidad limitada con capital variable. También se conoce como compañía 'paraguas' con derecho a emitir varias clases de acciones que luego se invertirán en varias carteras. La Compañía emitió acciones en CABEI CENTRAL AMERICAN PORTFOLIO (el 'Fondo').

2. Objetivo y política de inversión

El objetivo de inversión del Fondo es generar una tasa de retorno real alta. El Fondo pretende alcanzar este objetivo al invertir fundamentalmente en instrumentos de deuda y otros instrumentos relacionados (entre los que se incluyen, aunque no con carácter taxativo, bonos, préstamos, participaciones en préstamos, pagarés, depósitos, depósitos relacionados con créditos, certificados de depósitos y debentures), así como en fondos propios e instrumentos relacionados (entre los que se incluyen, aunque no con carácter taxativo, garantías y valores convertibles) emitidos por emisores soberanos, sus agentes y dependencias, emisores de propiedad del estado designados para la privatización, emisores corporativos, emisores supranacionales, emisores cuasi-gubernamentales y cualquier otro emisor al que los Directores o alguno de sus comités consideren idóneo. Los países en los que se podrán realizarán inversiones incluirán Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua, Costa Rica, México, Colombia, Argentina, Panamá, República Dominicana, Belice, la República de China y cualquier otro país que pase a ser miembro de CABEI y al que los Directores o alguno de sus comités consideren adecuado para la inversión. No habrá límites para el monto o la proporción que se invierta en los emisores de algún país. El objetivo del Fondo es invertir la mayoría de sus activos en los países de Centroamérica miembros de CABEI (Guatemala, Honduras, Nicaragua, El Salvador y Costa Rica), según lo garanticen las condiciones del mercado, y siempre dentro del perfil de riesgo/beneficio del Fondo. No habrá restricción alguna con respecto a la moneda de cotización de ninguno de los valores mencionados antes.

3. Gestión de inversiones

Investment Company Capital Corp. Se desempeña como Administrador de Inversiones de la Compañía en virtud de un contrato de gestión de inversiones de fecha 1 de enero de 2002, mientras que DWS Finanz-Service GmbH se desempeña como Asesor de Inversiones de acuerdo con un contrato de asesoramiento en inversiones de fecha 1 de enero de 2002 que fuera celebrado entre el

Administrador de Inversiones y el Asesor de Inversiones.

4. Valor de Activos Netos

El Valor de Activos Netos del Fondo se calcula semanalmente. El Valor de Activos Netos del Fondo se calcula dividiendo el valor de los activos netos del Fondo (el valor de sus activos menos sus pasivos) por la cantidad total de Acciones en circulación. Todos los títulos valores que tiene el Fondo con cotizaciones de mercado disponibles se valúan al precio de cierre al que coticen dichos títulos valores en la bolsa principal. El resto de títulos valores y activos sin cotizaciones de mercado disponibles se toman a un valor de realización probable, según lo determinen de buena fe los Directores (o un comité de determinación de precios formado por los Directores y establecido para ese propósito), con la aprobación del Custodio, aunque el cálculo real podrá ser efectuado por otras personas responsables y competentes. Los activos o pasivos expresados inicialmente en monedas que no sean dólares estadounidenses se convierten a dólares estadounidenses al tipo de cambio de cierre cotizado por un servicio de determinación de precios reconocido.

5. Emisión y recompra de acciones

Los procedimientos para la emisión y recompra de acciones se describen en detalle en la circular de ofrecimiento de fecha de 1 de enero de 2003.

Emisión de acciones

Las distribuciones de Acciones generalmente entran en vigor a partir de un Día de Operación contra las solicitudes recibidas en Dublín por el Administrador antes de las 5:00 p.m., hora de Dublín, del Día Hábil inmediatamente anterior.

Recompra de acciones

El Administrador debe recibir las solicitudes de recompra de Acciones antes de las 5:00 p.m., hora de Dublín de un Día Hábil que sea al menos diez días hábiles anterior al Día de Operación relevante y, habitualmente, las comercializará durante ese Día de Operación. Las solicitudes de recompra de Acciones pueden enviarse por fax, télex o por escrito al Administrador.

6. Información publicada

Los Accionistas recibirán informes anuales auditados e informes semestrales no auditados de la Compañía. Se enviarán los avisos de reuniones generales a los accionistas al menos veintidós días antes de las reuniones. El Valor de Activos Netos por Acción y los anuncios de dividendos, si los hubiera, se publicarán en el Financial

Información para los Accionistas

Times. Podrán solicitarse los precios de suscripción y rescate a la oficina registrada de la Compañía.

El desempeño anterior no necesariamente constituye una guía para el rendimiento futuro. Los ingresos de las

inversiones pueden fluctuar en términos de valor y de dinero. Los cambios en los tipos de cambio entre las monedas pueden hacer que el valor de las acciones aumente o disminuya.

Gestión y administración

Directores de la Compañía al 31 de diciembre de 2002:	60323 Frankfurt am Main Alemania
Walter Dostmann, Presidente	
William Foley (renunció el 31 de diciembre de 2002)	Tel: (49) (69) 71909 550
Michael Greene	Fax: (49) (69) 71906 552
Ian Morrison, Vicepresidente (renunció el 31 de diciembre de 2002)	Administrador al 31 de enero de 2003:
Per Åke Rydberg	Investors Fund Services (Ireland) Limited Block D Iveagh Court Harcourt Road Dublín 2 Irlanda
Directores del Central American Bank for Economic Integration:	Tel: (353) (1) 475 2211
Jaime Chávez	Fax: (353) (1) 475 2240
Nick Rischbieth Glöe	Administrador después del 31 de enero de 2003:
Alejandro Rodríguez	Bank of Ireland Securities Services Limited New Century House, Mayor Street Lower, International Financial Services Centre Dublin 1, Irlanda
Director del Deutsche Bank AG:	Tel: (353) (1) 670 0300
Hartwig Krieg	Fax: (353) (1) 829 0144
Directores del Deutsche Asset Management—Americas:	Custodio al 31 de enero de 2003:
Rodrigo Briones	Investors Trust and Custodial Services (Ireland) Limited Block D Iveagh Court Harcourt Road Dublín 2 Irlanda
Richard T. Hale	Tel: (353) (1) 475 2211
Ross Youngman (renunció el 31 de diciembre de 2002)	Fax: (353) (1) 475 2240
Directores de la Compañía después del 31 de diciembre de 2002:	Custodio después del 31 de enero de 2003:
Walter Dostmann, Presidente	The Governor and Company of the Bank of Ireland New Century House, Mayor Street Lower, International Financial Services Centre Dublín 1, Irlanda
Michael Greene	Tel: (353) (1) 670 0300
Hartwig Krieg	Fax: (353) (1) 829 0144
Per Åke Rydberg	Domicilio legal de la Compañía: 25/28 North Wall Quay Dublín 1, Irlanda
Directores del Central American Bank for Economic Integration:	Tel: (353) (1) 649 2000
Jaime Chávez	Fax: (353) (1) 649 2649
Alejandro Rodríguez	
Nick Rischbieth Glöe	
Directores del Deutsche Asset Management—Americas:	
Rodrigo Briones	
Richard T. Hale	
Administrador de Inversiones: Investment Company Capital Corp. One South Street MD 21202 Baltimore EE.UU.	
Tel: (1) (410) 895 3663	
Fax: (1) (410) 895 4921	
Asesor de inversiones: DWS Finanz-Service GmbH Grueneburgweg 113-115	

Gestión y Administración

Secretario:

Goodbody Secretarial Limited
International Financial Services Centre
North Wall Quay
Dublín 1
Irlanda

Tel: (353) (1) 649 2000

Fax: (353) (1) 649 2649

Audidores independientes:

PricewaterhouseCoopers
Chartered Accountants and Registered Auditors
George's Quay
Dublín 2
Irlanda

Tel: (353) (1) 678 9999

Fax: (353) (1) 704 8600

Asesores legales:

A & L Goodbody
International Financial Services Centre
North Wall Quay
Dublín 1
Irlanda

Tel: (353) (1) 649 2000

Fax: (353) (1) 649 2649

Agentes de colocación:

Central American Bank for Economic Integration
Edificio Sede
Boulevard Suyapa
Tegucigalpa
Honduras

Tel: (504) 228 2142

Fax: (504) 228 2144

Investors Fund Services (Ireland) Limited

(cerrado el 31 de enero de 2003)

Block D
Iveagh Court
Harcourt Road
Dublín 2
Irlanda

Tel: (353) (1) 475 2211

Fax: (353) (1) 475 2240