

CABEI Central American Fund P.L.C. Informe de Mantenimiento

Calificación de Riesgo Otorgada: scr AAAf

Riesgo de Mercado: 3

Información Financiera: Marzo 04 y Adicional a Mayo 04

Sesión: 21-04

Contactos: Felipe Brenes P. fbrenes@scriesgo.com
Yin Mei Acón C. ymacon@scriesgo.com

1. DESCRIPCIÓN DEL CABEI CENTRAL AMERICAN FUND P.L.C

El CABEI Central American Fund P.L.C., es un Fondo de inversión abierto y no seriado, que fue aprobado para oferta pública por parte de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) en Costa Rica desde el 31 de julio del 2003, por medio de la resolución SGV-R-672. Este Fondo fue aprobado desde marzo de 1999 como una Compañía de Inversión en la República de Irlanda, bajo las regulaciones establecidas en éste país y las de la Unión Europea.

El Fondo está orientado a invertir principalmente en títulos emitidos por entidades pertenecientes a los países socios regionales y extraregionales del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), además de Panamá, República Dominicana y Belice. Para el 16 de Julio del 2004 el Fondo cuenta aproximadamente con un total de activos de US\$67.038.209,27 y con más de 53.4591 acciones vendidas.

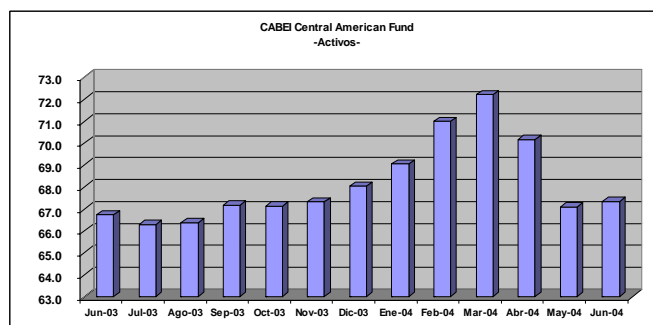
La principal gestión del Fondo se lleva a cabo por el Deutsche Asset Management subsidiaria del Deutsche Bank y por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

El grupo de países miembros regionales lo conforman Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua y El Salvador, como miembros extraregionales están Argentina, Colombia, México, Taiwán (República de China) y España. A la fecha existen otros países que han mostrado su interés por formar parte de los miembros socios del BCIE.

2. ANÁLISIS DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

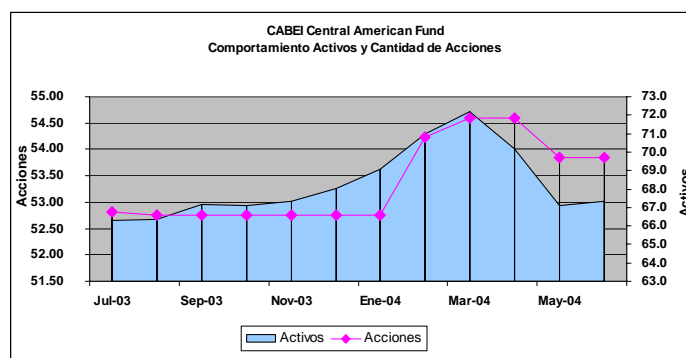
El CABEI Central American Fund a mostrado desde Marzo 04 una tendencia decreciente en sus activos, éste comportamiento se debe básicamente a dos situaciones; la salida de un inversionista y el comportamiento del precio de los valores que se mantienen dentro del portafolio del Fondo.

En el siguiente gráfico se presenta el comportamiento de los activos del Fondo durante los últimos doce meses.



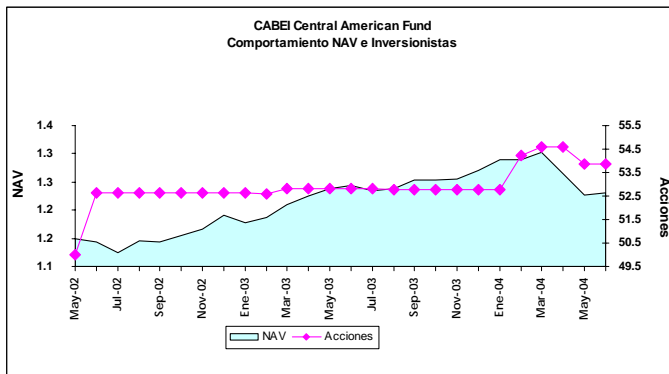
Es importante observar que el comportamiento de los activos comienza a decrecer a partir del mes de Marzo 04, periodo en el que se vieron ajustes en los mercados internacionales debido al comportamiento de la economía estadounidense y la perspectiva de incremento en las tasas de interés.

En cuanto a la cantidad de participaciones emitidas a la fecha por el Fondo, para Junio 04 se tienen un total de 53.841, mostrando un decrecimiento con relación a Abril 04 del 1.4%. En el gráfico que se presenta a continuación se muestra el comportamiento del número de participaciones colocadas y el de los activos del Fondo.



Es importante notar como la caída en los activos anticipa la caída en el número de acciones colocadas, lo que indica que parte de la disminución de los activos se refiere al valor de los valores que se mantienen en el portafolio del Fondo.

El valor de la participación o acción del Fondo, como era de esperar, muestra una tendencia decreciente, igual que el comportamiento de los activos. En el siguiente gráfico se presenta el comportamiento del valor de la participación durante el último año.

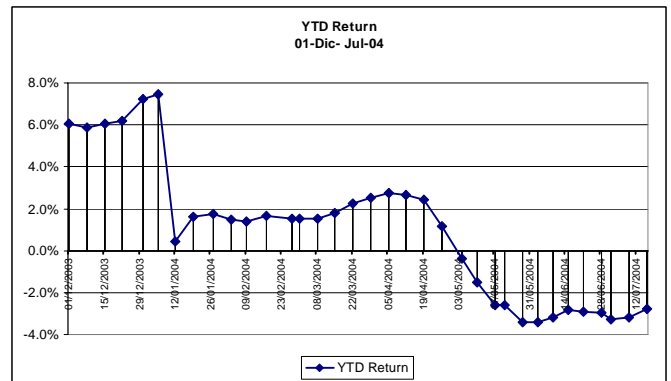


Se debe notar que la disminución en la cantidad de acciones se presenta una vez que se inicia el descenso del valor de la misma, después de Marzo 04.

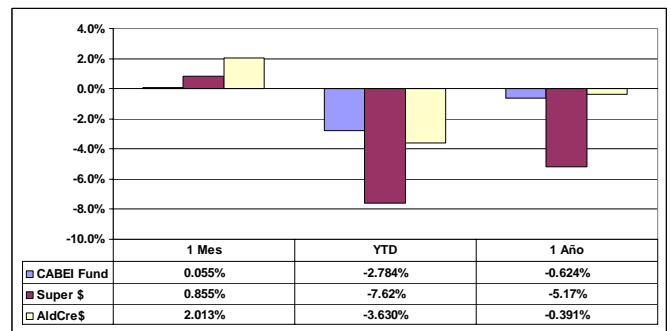
Al analizar el comportamiento del rendimiento que ha mostrado el Fondo durante el 2004 podemos apreciar que para Junio 04 el rendimiento del Fondo es de -3.025%, mientras que para el cierre del 2003 el rendimiento que se alcanzó fue del 7.2% y para el mismo periodo del 2003 (Junio 03) el rendimiento que se había alcanzado era del 4.31%.

Es claro que el rendimiento del Fondo se ha visto afectado por los comportamientos que se mostraron durante la primera mitad del presente año, sería de esperar que para la segunda mitad no se muestre tanta volatilidad, debido a que las expectativas que se tienen del ciclo de subida en las tasas de interés en el mercado norteamericano ya se han incorporado en el precio de algunos valores que sirven como referencia para el mercado latinoamericano.

En el siguiente gráfico se presenta el comportamiento del rendimiento del Fondo durante el 2003 y lo primera mitad del 2004.



En el siguiente gráfico se presenta una comparación del desempeño del CABI Central American Fund contra otros dos fondos locales (Superhondo Dólares y Aldesa Crecimiento Dólares).



Se puede apreciar como el desempeño del CABI Fund los mejora en el resultado que se obtiene si se considera el desde la existencia del Fondo (YTD), mientras que en el rendimiento alcanzado durante los últimos treinta días no supera a los fondos versus los cuales se esta realizando la comparación; al considerar el rendimiento del año es superado por el AldesCre\$, mientras que supera el desempeño mostrado por Superhondo Dólares. Es importante mencionar que el cálculo de los rendimientos se realizó con datos al 14 de julio del 2004.

En lo que respecta a la estructura del portafolio de inversiones que mantiene a la fecha el Fondo, se aprecia como no se han dado cambios importantes en su composición en los últimos meses. Se puede apreciar como las inversiones realizadas en PEMEX se cancelaron desde Abril 04, mientras que las inversiones realizadas en México se han incrementado, pasando de un 6.29% en Diciembre 03 a un 12.72% para Junio 04, es importante considerar que el Fondo a tomado posiciones en títulos denominados en pesos mexicanos, como parte de su estrategia de diversificación. Otra variación es el incremento en las posiciones en Guatemala que pasan de representar el 19.35% en Diciembre 03 a un 23% en Junio 04. En el caso de Costa Rica se puede apreciar como se ha disminuido la importancia relativa dentro del

portafolio, pasando de un 25.36% a un 20.63% al comparar los mismos periodos.

En el siguiente cuadro se presenta la estructura del portafolio del Fondo durante los últimos cinco meses.

**CABEI Central American Fund
Portafolio de Inversiones**

Emisor	Dic. 03	Abr. 04	May. 04
CR	25.36%	20.89%	20.63%
Col	6.71%	6.34%	6.45%
Gua	19.35%	23.39%	23.06%
Esal	26.64%	19.18%	18.96%
AES	8.94%	8.16%	8.69%
Mx	6.29%	12.50%	12.72%
Pemex	3.26%	0.00%	0.00%
Pan	3.44%	9.54%	9.50%

Otra variable que no ha mostrado cambios importantes es la calificación de riesgo de los instrumentos que componen la cartera, manteniendo a Mayo 04 un 88% de sus inversiones con calificación de riesgo BB, mientras que el restante 12% se mantiene en BBB, siendo ésta ultima básicamente las posiciones que se mantienen en México; para Diciembre 03 las inversiones con calificación BBB alcanzaban a representar el 10% del portafolio, la disminución se debe básicamente a la liquidación de las inversiones que se mantenían en PEMEX, que mantenía una calificación de riesgo BBB. Vale la pena mencionar que el riesgo promedio de la cartera de inversiones del Fondo es de BB, colocándose por debajo del grado de inversión a nivel internacional, pero se debe tener presente que iguala la calificación de riesgo otorgada a Costa Rica.

En el siguiente gráfico se presenta la distribución del portafolio por categoría de riesgo.

