

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

Calificación de Riesgo Otorgada: scr AAAf

Riesgo de Mercado: 3

Información Financiera: Setiembre 2004 y Adicional a Diciembre 2004

Sesión: 02-05

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 53.459 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).

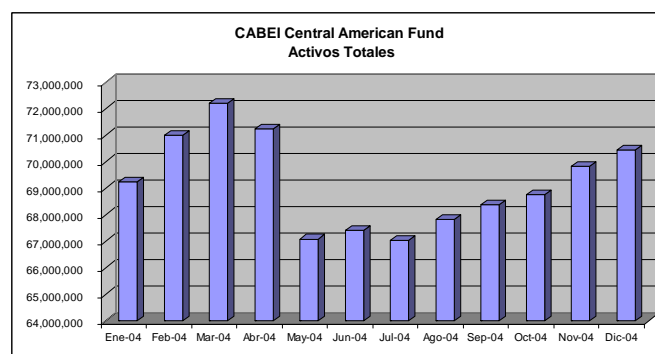
El grupo de países miembros regionales lo conforman Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua y El Salvador, como miembros extraregionales están Argentina, Colombia, México, Taiwán (República de China) y España. A la fecha existen otros países que han mostrado su interés por formar parte de los miembros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

2. ANÁLISIS DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

Los Activos Totales del CABEI Central American Fund alcanzaron para Dic.04 un total por USD\$70,4 millones, manteniendo la tendencia creciente que se observa desde Jul.04. El crecimiento que se alcanzó para la segunda mitad del presente periodo fue del 4,5% (USD\$3,0

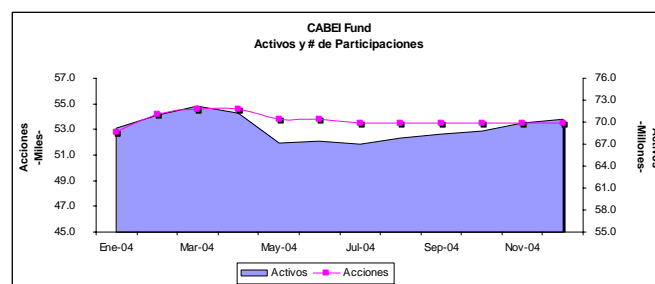
millones), acercándose a las niveles observados en Abr.04 y superando los que se tenían para Ene.04.

En el siguiente gráfico se presenta el comportamiento de los activos del CABEI Central American Fund durante los últimos doce meses.



La evolución que han mostrado los activos del fondo se deben al desempeño que han mostrado los valores que componen el portafolio del fondo y la estrategia de inversión que se ha planteado.

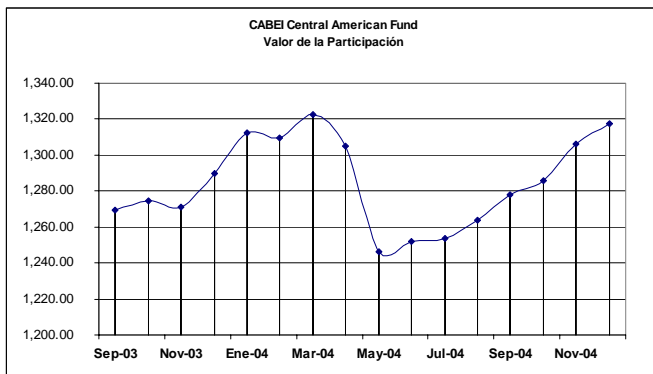
En el tema de inversionistas, no se ha dado ningún cambio en la cantidad de participaciones emitidas, manteniendo a Dic.04 las 53.459. En el siguiente gráfico se presenta el comportamiento que han mostrado los activos y las participaciones del fondo.



Se puede apreciar como al darse una recuperación del valor de los activos y mantenerse el mismo nivel de participaciones, su valor se recupera.

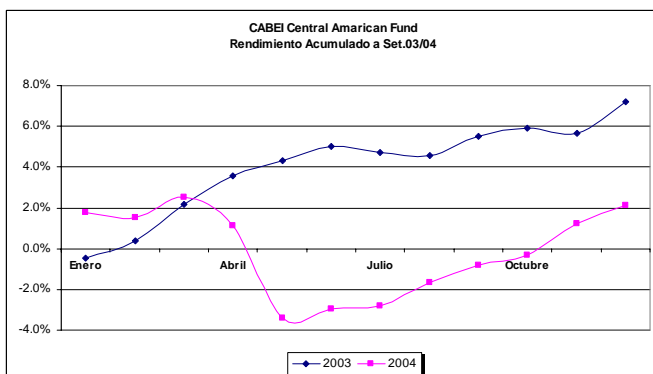
Ya para Dic.04 el valor de las participaciones alcanza los USD\$1.317,5, lo que significa un incremento con respecto al valor con el que participación cerro el periodo 2003 del 2,14%. Aunque no alcanza a superar el valor más alto que se observó durante el 2004, que fue de USD\$1.322,4 para el mes de Mar.04.

En el siguiente gráfico se muestra el comportamiento del valor de la participación durante los últimos doce meses.



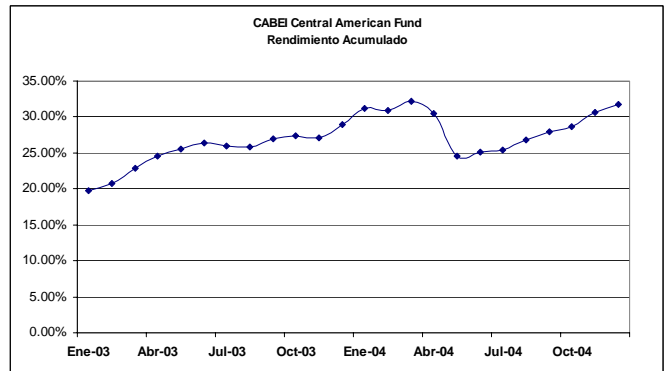
En el caso del rendimiento, y como era de esperar debido al comportamiento de los activos, mantiene la tendencia creciente que se ha observado durante la segunda mitad del presente periodo, aunque tal como se esperaba, no alcanzó los resultados que se observaron el periodo anterior; ya que para Dic.04 se registra un rendimiento del 2,14%, mientras que para Dic.03 el rendimiento que se registró fue del 7,2%, es decir una diferencia de 507 puntos base.

En el siguiente gráfico se presentan el comportamiento del rendimiento del fondo durante el período 2003 y el 2004.



Al considerar el resultado del fondo, tomando en cuenta el rendimiento acumulado desde que inició operaciones

en Dic.99, se observa que para Dic.04 alcanza un rendimiento acumulado del 31,7%, alcanzando niveles similares a los que se observaron par Abr.04.



Por parte de la composición del portafolio del fondo, para Nov.04 se han dado cambios en la estructura del mismo, se aprecia una mayor participación de Guatemala y Panamá, mientras que Cota Rica y El Salvador disminuyen.

En el siguiente cuadro se presenta la estructura del portafolio del fondo para los meses de Dic.03 y Nov.04.

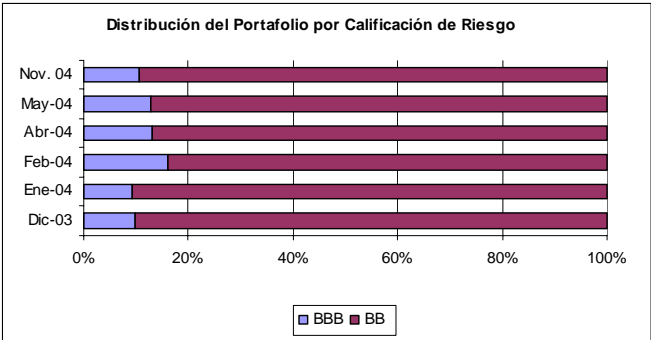
CABEI Central American Fund Portafolio de Inversión

	Dic-03	Nov. 04
CR	24.2%	11.9%
Col	6.4%	6.4%
DR	0.0%	0.0%
Gua	18.5%	31.8%
ESal	25.4%	20.2%
AES	8.5%	7.7%
Mx	6.0%	8.3%
Pemex	3.1%	2.2%
Pan	3.3%	9.8%
Cash	4.8%	1.4%
Otros	-0.1%	0.3%
Total	100.0%	100.0%

Otro cambio importante es la disminución el la posición en efectivo que mantenía el fondo, pasando de representar casi el 5% de los activos a el 1,4%.

De los activos que componen el portafolio el 89% se encuentran calificados dentro de la categoría de riesgo BB, considerando calificaciones internacionales de riesgo soberano, el restante 11% se ubica en emisiones con calificación BBB, que básicamente son las realizadas en México.

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



Es importante considerar que en el caso de Costa Rica, la calificación de riesgo que tiene hasta la fecha se ubica dentro de la categoría BB(BB-), por lo que al comparar el riesgo que presenta el portafolio del fondo, se alcanza un nivel de riesgo compuesto menor que el costarricense.

Dentro de algunas consideraciones importantes que se deben hacer están la incorporación de España como miembro extraregional del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), con lo que se espera que su calificación de riesgo mejore, además que el espectro de posibles inversiones para el fondo se amplía. Además, por las condiciones actuales de México se espera que las calificadoras internacionales mejoren la calificación de riesgo que tiene actualmente.