

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

**Calificación de Riesgo Otorgada:** scr AAAf

**Riesgo de Mercado:** 3

**Información Financiera:** Junio 2005

**Sesión:** 25-05

**Contactos:** Felipe Brenes P. [fbrenes@scriesgo.com](mailto:fbrenes@scriesgo.com)  
Yin Mei Acón C. [ymacon@scriesgo.com](mailto: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.

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.

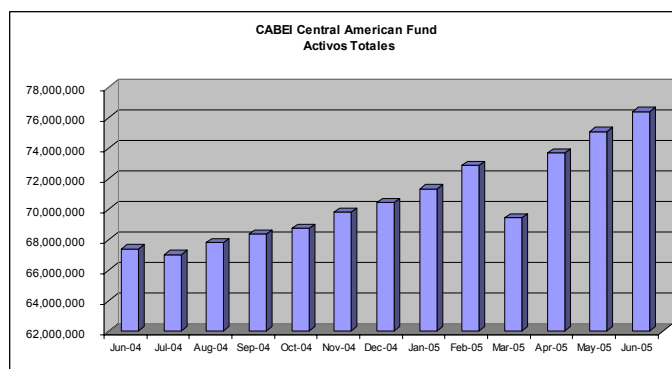
La principal gestión del Fondo se lleva a cabo por el Deutsche Asset Management subsidiaria del Deutsche Bank y por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

### 2. ANÁLISIS DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

A Jun.05 el **CABEI Central American Fund** alcanza un total de activos por US\$76,4 millones, mostrando un crecimiento con respecto a Dic.04 del 8,49% y si se compara con Mar.05 el incremento en los activos del Fondo es de casi un 10,5%.

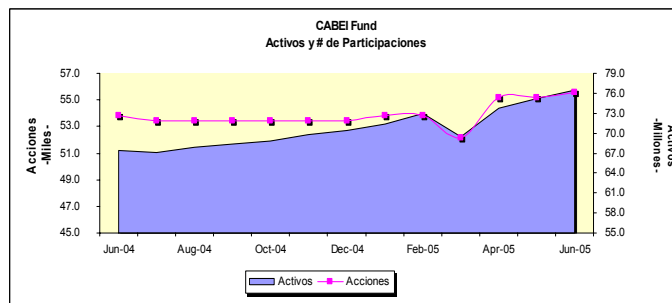
Los activos del Fondo muestran una tendencia creciente desde Mar.05 periodo en el que se generó una disminución en el nivel de activos administrados debido a

la liquidación de participaciones de uno de los inversionistas. En el siguiente gráfico se muestra el comportamiento del nivel de activos del Fondo.



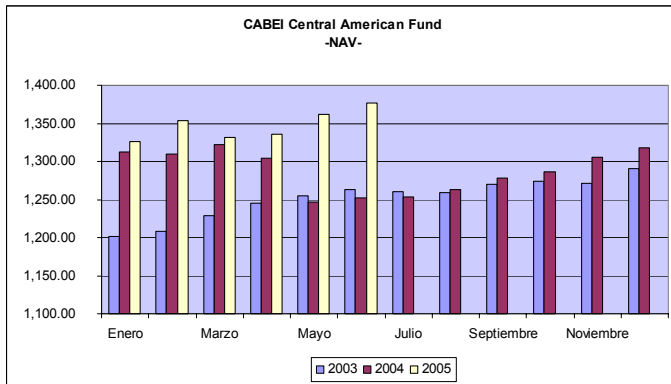
Los activos del Fondo se encuentran principalmente colocados en títulos valores, que para Jun.05 representan el 85,4% de los activos totales, quedando el 14,6% registrado como efectivo.

En cuanto al nivel de participaciones colocadas, para el mes de Jun.05 se observan un total por 55.529,9, creciendo un 3,87% con respecto a Dic.04 y un 6,45% con relación a Dic.04. En el siguiente gráfico se puede observar el comportamiento del número de participaciones que registra el Fondo.



A partir del mes de Mar.05 se da una nueva colocación de participaciones, superando los niveles que se observaron en el mes de Dic.04 y en Jun.04.

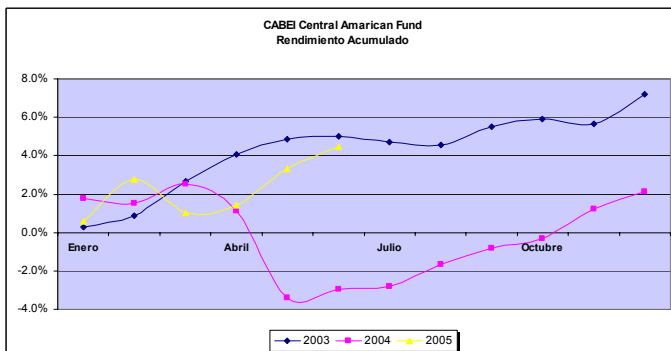
El valor de la participación ha mostrado una recuperación importante en los últimos meses, ya que para el mes de Jun.04 mostraba un valor de US\$1.251,9, mientras que para el mes de Jun.05 es de US\$1.376,07. En el siguiente gráfico se muestra una comparación del valor por mes de la participación del Fondo.



Como se puede apreciar, la evolución del valor de la participación ha sido positiva para este primer semestre, aunque se pueden notar los efectos que tuvo sobre el Fondo el ajuste en el valor de los títulos que se dio en los mercados internacionales entre los meses de May. y Jul.04.

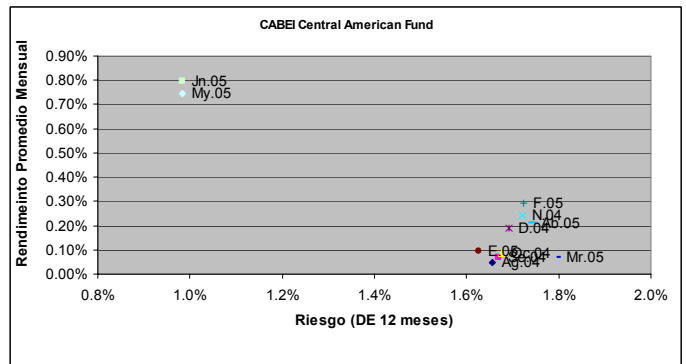
El comportamiento que muestra el valor de la participación se traduce directamente en el rendimiento que obtiene el inversionista, al generarse plusvalías o minusvalías en los títulos que componen su portafolio.

Para el mes de Jun.05 el Fondo muestra un rendimiento acumulado sin anualizar para estos primeros seis meses del 4,44%, mientras que para el mismo periodo del 2004 mostraba un rendimiento negativo del -2,95%. Al comparar el rendimiento que se alcanzó por Jun.03, que fue del 5,02%, se observa que ya se coloca en niveles muy cercanos para Jun.05, lo que evidencia la recuperación que ha tenido el Fondo.

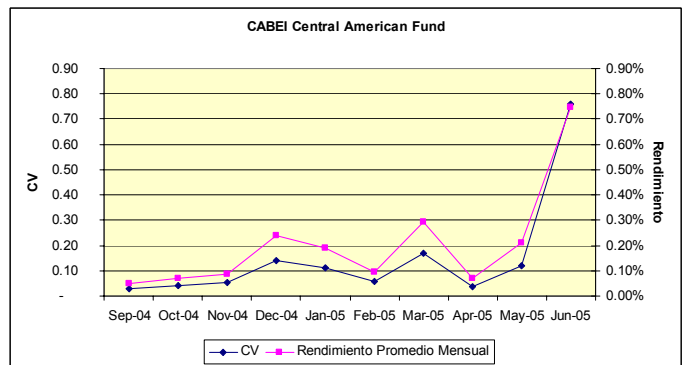


En cuanto a la relación riesgo-rendimiento, se observa que el Fondo ha mantenido su desviación estándar, calculada por la desviación de rendimiento mensual promedio de los últimos doce meses, en niveles similares durante el periodo de Agosto 04 a Abril 05, colocándose entre 1,6% y 1,8%. Para el mes de May.05 y Jun.05 la desviación estándar muestra una disminución importante, mostrando un resultado cercano al 1%. Es importante mencionar que esta disminución en la volatilidad viene acompañada de un aumento en el rendimiento mensual promedio del Fondo, que para Jun.05 es de 0,796% (sin anualizar), mientras que para Dic.04 era de 0,190%.

En el siguiente gráfico se muestra la relación riesgo-rendimiento del Fondo para los últimos once meses.



Al tomar en cuenta un indicador como el Coeficiente de Variación, calculado por la relación de Rendimiento Promedio Mensual a Desviación Estándar, de los últimos doce rendimientos mensuales del Fondo. Se observa un incremento en este indicador pasando de 0,03 en Ago.04 a 0,81 en Jun.05. Lo anterior indica que por cada unidad de riesgo, el inversionista está tomando una mayor cantidad de rendimiento. En el siguiente gráfico se puede apreciar el comportamiento del Coeficiente de Variación y el Rendimiento mensual promedio del Fondo para los últimos once meses.



La estructura del portafolio del Fondo para Jun.05 presenta algunos cambios con respecto a Mar.05, ya que se incluyen dentro del portafolio inversiones de República

Dominicana (DR) por US\$1,1 millones, lo que representa el 1,71% del portafolio y además se incluyeron inversiones de la República de Argentina, por US\$2,7 millones, lo que significa el 4,12% de la cartera.

Aunque el portafolio este compuesto por once emisores diferentes, se encuentra distribuido entre 19 títulos diferentes con distintos plazos de vencimiento. En el siguiente cuadro se puede apreciar la distribución del portafolio por emisor.

**CABEI Central American Fund  
Distribución del Portafolio**

	Jun-03	May-04	Nov. 04	Marzo 05	Junio 05
<b>Costa Rica</b>	27.58%	20.63%	12.12%	12.56%	13.49%
<b>Colombia</b>	7.47%	6.45%	6.50%	6.55%	6.83%
<b>Rep. Dominicana</b>	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.71%
<b>Guatemala</b>	15.24%	23.06%	32.40%	26.54%	27.58%
<b>El Salvador</b>	24.61%	18.96%	20.55%	23.65%	19.21%
<b>AES</b>	9.50%	8.69%	7.84%	7.16%	7.67%
<b>México</b>	8.08%	12.72%	8.42%	8.95%	3.35%
<b>PEMEX</b>	3.63%	0.00%	2.23%	2.20%	2.35%
<b>Panamá</b>	3.88%	9.50%	9.94%	8.49%	9.69%
<b>Citco Trustees</b>				3.91%	3.99%
<b>Argentina</b>					4.12%

Las inversiones que cuentan con calificación BBB-, corresponden a las provenientes de México y PEMEX, las cuales representan casi el 6% del portafolio; mientras que las calificaciones más bajas pertenecen a República Dominicana (B) y Argentina (B-), las que significan el 2% y el 4% del portafolio respectivamente. Existe una porción de las inversiones (4%) que se encuentran invertidas en Citco Trustees, la cual no reporta calificación de riesgo con S&P o Moodys.

Para Jun.05 el riesgo promedio que mantiene el Fondo de inversión es de BB, manteniéndose en el mismo nivel que en meses anteriores.

Al considerar la distribución del portafolio por calificación de riesgo se aprecia una mayor participación de valores que cuentan con una calificación de BB, que representan el 29%, seguido por BB- con el 28% y BB+ con el 27%. Es importante volver a recordar que las inversiones del Fondo están limitadas a los países miembros del BCIE, los cuales en su mayoría poseen una calificación de riesgo dentro de la categoría BB (BB+, BB y BB-).

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

