

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

Calificación de Riesgo Otorgada: scr AA Af

Riesgo de Mercado: 3

Información Financiera: Junio 2006

Sesión: 21-06

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

Resumen ejecutivo

- Para el último trimestre se presenta una disminución en los activos del Fondo debido a la liquidación de participaciones.
- Esta liquidación afecta el desempeño del Fondo para este segundo trimestre del año.
- Por ajustes de precios el Fondo registra una plusvalía neta de US\$140,0 mil.
- La estructura del Portafolio no muestra variaciones importantes, manteniendo una composición similar a la observada en los meses anteriores.
- Se realizó un cambio de Gestor del Portafolio.

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 ese 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.

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).

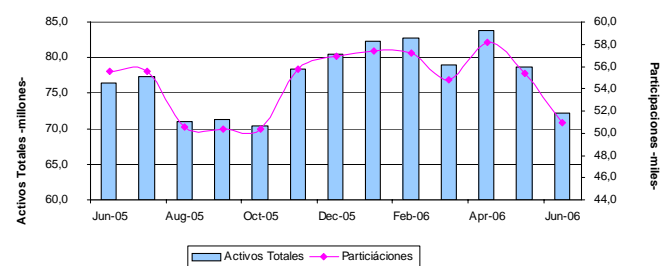
2. Activos Administrados

Los activos administrados por el CABEI Central American Fund (o fondo) han venido decreciendo durante los dos últimos meses; llegando a representar US\$72,13 millones a Jun.06 y variando en -8,70% respecto a Mar.06, en -10,34% a Dic.05 y en -5,60% interanualmente. Ante esto, debe anotarse que tal disminución en el monto de los activos se debe a la liquidación de participaciones.

Para Jun.06, las participaciones del fondo (50,99 mil) decrecen con relación a Dic.05 (56,91 mil) en 10,41% y con relación a Jun.05 (55,53 mil) se reducen en 8,18%. Adicionalmente, a Jun.06 el portafolio registra plusvalías por US\$140,0 mil.

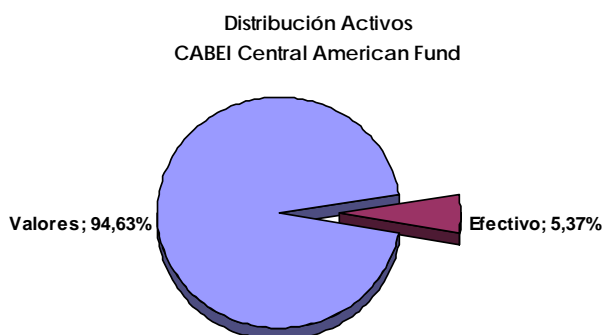
En el gráfico que se presenta a continuación se puede apreciar el comportamiento de los activos totales y de las participaciones del Fondo de Jun.05 a Jun.06.

**CABEI Central American Fund
Activos administrados**



A Jun.06, del total del activo del fondo, alrededor de un 94,63% se encuentra colocado en inversiones (US\$68,53) y el restante 5,37% en efectivo (US\$3,89); la participación de los activos en efectivo como su volumen, no presentan una tendencia particular, para Mar.06 alcanzaban US\$1,47 millones y representaban cerca del 2,0% de los activos totales, mientras que en Dic.05 sumaban US\$6,73 millones con lo que significaban aproximadamente el 8,0% de los activos.

El siguiente gráfico muestra la distribución de los activos del Fondo para Jun.06.



A Jun.06, el portafolio de inversiones corresponde a un total de 22 valores de 12 diferentes emisores. La estructura del portafolio ha mostrado algunas variaciones durante el último año de análisis que deben ser consideradas; a lo largo de tal periodo se recompone la cartera entre los dos principales emisores, a saber, El Salvador y Guatemala. De esta manera, el primero ha experimentado un crecimiento en su participación dentro del total de activos entre Jun.05 y Jun.06 al pasar de representar el 19,21% al 27,60%, en tanto que los valores emitidos por el gobierno guatemalteco han pasado de significar el 27,58% al 18,90% entre las mismas fechas.

Por su parte, Costa Rica, el tercer mayor emisor de las inversiones del fondo, luego de representar 13,49% del portafolio en Jun.05, no ha presentado mayores variaciones en su participación, pasando de 17,16% a 18,40% entre Set.05 y Jun.06. Otros emisores representan en forma conjunta cerca del 35,0% del portafolio y no más de un 8,0% individualmente.

Las inversiones realizadas en Argentina, República Dominicana y Nicaragua suman el 10,8% del portafolio total de inversiones, manteniéndose por debajo del 15,0% máximo que se estableció en las políticas internas de inversión del Fondo.

En el siguiente cuadro se puede apreciar la distribución de las inversiones en valores del fondo.

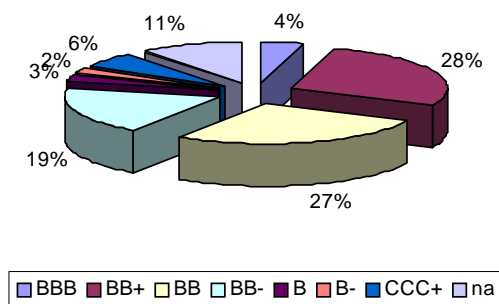
**CABEI Central American Fund
Distribución del Portafolio**

	Jun.05	Set. 05	Dic. 05	Mar.06	Jun.06
Costa Rica	13,49%	17,16%	16,42%	17,55%	18,40%
Colombia	6,83%	5,87%	5,44%	1,77%	1,80%
Rep. Dominicana	1,71%	1,63%	1,53%	2,41%	2,70%
Guatemala	27,58%	26,30%	25,67%	19,92%	18,90%
El Salvador	19,21%	18,06%	23,34%	24,87%	27,60%
El Salvador Corp.	7,67%	6,41%	5,90%	0,00%	0,00%
México	3,35%	3,06%	1,47%	0,79%	0,90%
México Corp.	2,35%	5,16%	4,87%	4,60%	3,60%
Panamá	9,69%	9,04%	8,63%	8,03%	7,20%
Citco Trustees	3,99%	3,93%	3,57%	3,45%	3,70%
Argentina	4,12%	3,38%	3,17%	5,24%	2,40%
MMG Fiduc. El Salva				6,48%	7,20%
Nicaragua				4,90%	5,70%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Es importante notar que el perfil de riesgo del portafolio no varió desde la última revisión, cuando ya se habían incorporaron valores soberanos provenientes de República Dominicana y Argentina.

En cuanto a la distribución del portafolio por calificación de riesgo, se mantiene la predominancia de valores con calificación dentro de la categoría BB; BB+, BB y BB-; con participaciones de 28%, 27% y 19% respectivamente; seguidos de la cartera con calificación CCC+ con un 6% del total. Por su parte, las inversiones con calificación BBB han mostrado menores participaciones dentro del portafolio (cerca del 4%). En el siguiente gráfico se muestra la distribución del portafolio según categoría de riesgo para Jun.06.

**CABEI Central American Fund
Distribución Portafolio por Riesgo**

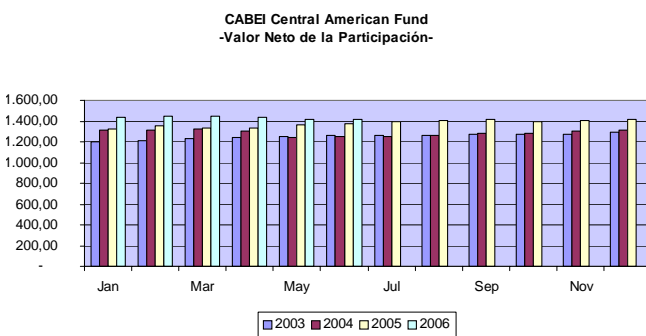


3. Desempeño del Fondo

Para Jun.06, la participación alcanza un valor de US\$1.414,74. Con respecto a Dic.05 esta variable se incrementa en 0,08%, que es el equivalente al rendimiento acumulado del 2006.

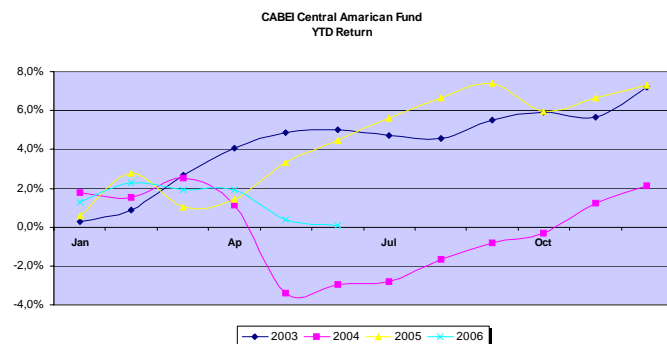
Con relación al año anterior, el valor de la participación crece en 2,81%, lo que representa el rendimiento del fondo para el último año.

En el siguiente gráfico se puede apreciar el comportamiento del valor de la participación al cierre de mes durante 2003, 2004, 2005 y primer semestre de 2006.



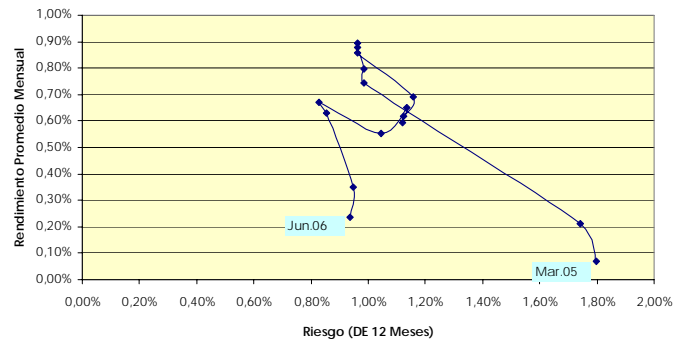
El rendimiento acumulado que registra el Fondo a Jun.06 es de 0,08% (sin anualizar), colocándose por debajo de los resultados observados en el período anterior, pero aún no se coloca en un nivel negativo. El año anterior, para este mismo periodo, alcanzaba un rendimiento del 4,44%. Adicionalmente, debe acotarse que la caída del rendimiento se relaciona directamente con la disminución en el monto de los activos.

En el siguiente gráfico se puede apreciar el comportamiento del rendimiento acumulado que ha mostrado el Fondo durante el periodo 2003-2005 y el primer semestre de 2006.



Al considerar la relación riesgo-rendimiento se observa una disminución en el nivel de rendimiento alcanzado por el Fondo, aunque se debe notar que no se incrementa el nivel de riesgo con respecto a los meses anteriores.

En el siguiente gráfico se puede apreciar la evolución de esta relación (riesgo-rendimiento) entre Mar.05 y Jun.06.



Al considerar el Coeficiente de Variación (CV), calculado por la relación de Rendimiento Promedio Mensual a Desviación Estándar de los últimos doce rendimientos mensuales del Fondo, se aprecia que se conserva la tendencia decreciente que mantiene desde hace cerca de un año, mostrando un menor aporte de unidades de rendimiento por cada unidad de riesgo que asume el inversionista que participa en este Fondo.

En el siguiente gráfico se puede apreciar el comportamiento del Coeficiente de Variación y el Rendimiento mensual promedio del Fondo para los últimos 12 meses.

