

## CABEI Central American Fund P.L.C.

Sesión: 01-07

Información Financiera: al 31 de diciembre 2006

Calificación de Riesgo:

Fondo	Calificación Anterior	Calificación Actual
Cabei Central American Fund P.L.C.	scrAAAf 3	scrAAAf 3

**Contactos:** Gary Barquero A. Gerente General [gbarquero@scriesgo.com](mailto:gbarquero@scriesgo.com)  
 Felipe Brenes P. Gerente Técnico [fbrenes@scriesgo.com](mailto:fbrenes@scriesgo.com)  
 Yin Mei Acón C. Directora de Panamá [ymacon@scriesgo.com](mailto:ymacon@scriesgo.com)

### 1. Resumen ejecutivo

- Se mantiene la tendencia creciente en el monto de activos, cerrando en Dic.06 con US\$84,35 millones.
- La cartera de inversiones no muestra variaciones significativas, manteniéndose una composición estable por calificación de riesgo.
- En relación al rendimiento se mantiene tendencia positiva, alcanzado 9,02%, siendo este el rendimiento más alto de los últimos cuatro años. De la mano con esto se registra una disminución en la volatilidad, lo que mejora en la posición del Fondo, tanto anual como trimestralmente.

### 2. 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 (SUGIVAL) 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 valores 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.

Al respecto, 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.

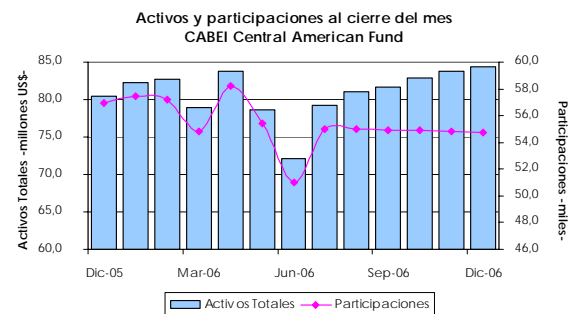
La principal gestión del Fondo se lleva a cabo por el Deutsche Asset Management subsidiaria del Deutsche Bank y por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

### 3. Activos Administrados

Al cierre del 2006 los activos del Fondo alcanzaron la suma de US\$84,35 millones, manteniendo la tendencia creciente mostrada el trimestre anterior, acumulando de esta forma un crecimiento trimestral del 3,19% y 4,85% respecto al periodo anterior. Al respecto cabe recordar que durante el primer semestre del año, se registró una caída importante en el nivel de activos, siendo estos a Jun.06 de US\$72,13 millones

Por su parte, con relación al número de participaciones, durante el trimestre se observa una continua, pero leve, disminución, cerrando el año con 54.734,62, lo que significa una disminución de 141 acciones trimestralmente (0,26%) y 2.177 (3,83%) anualmente.

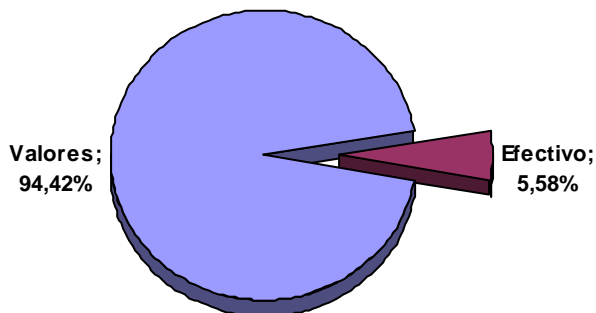
En el gráfico siguiente se detalla la evolución de los activos y las participaciones del fondo entre Dic.05 y Dic.06.



Con relación a la distribución de los activos, trimestralmente se aumenta en 0,71 puntos porcentuales la proporción del efectivo, alcanzado una participación de 5,58%; siendo ésta la posición más alta durante el

año, empero se mantuvo inferior a lo observado en el cierre del Dic.05, cuando representó un 8,33%.

**Distribución Activos**  
**CABEI Central American Fund**



En cuanto al portafolio de inversiones, este representa un 94,42% de los activos, manteniéndose principalmente en tres emisores: El Salvador, Costa Rica y Guatemala. Con relación al trimestre anterior, cabe destacar el aumento en la participación de Costa Rica, pasando de 18,8% a 21,2%, lo que significó pasar del tercer lugar al segundo lugar por importancia dentro de la cartera. De esta forma la proporción de Guatemala se disminuyó de 19,1% a 16,5%, colocándose en la tercera posición.

Otros de los movimientos en la cartera que se dieron este trimestre fue de nuevo la incorporación de inversiones en Argentina, por un valor de US\$ 1,77 millones, representando de esta forma un 2,2% de la cartera; y la disminución en 2 puntos porcentuales de la participación de Panamá, cerrando en 6,7% para Dic.06.

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

**CABEI Central American Fund**  
**Distribución del Portafolio**

	Dic. 05	Mar.06	Jun.06	Set. 06	Dic. 06
CR	16,42%	17,55%	18,4%	18,8%	21,2%
Col	5,44%	1,77%	1,8%	0,0%	0,0%
DR	1,53%	2,41%	2,7%	1,5%	3,0%
Gua	25,67%	19,92%	18,9%	19,1%	16,6%
Esal	23,34%	24,87%	27,6%	29,6%	29,2%
AES	5,90%	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
Mx	1,47%	0,79%	0,9%	2,7%	2,7%
Pemex	4,87%	4,60%	3,6%	4,7%	3,6%
Pan	8,63%	8,03%	7,2%	8,7%	6,7%
Citco Trustees	3,57%	3,45%	3,7%	3,4%	3,4%
Argentina	3,17%	5,24%	2,4%	0,0%	2,2%
MMG Fiduc. El Salva		6,48%	7,2%	6,4%	6,4%
Nicaragua		4,90%	5,7%	5,0%	5,1%

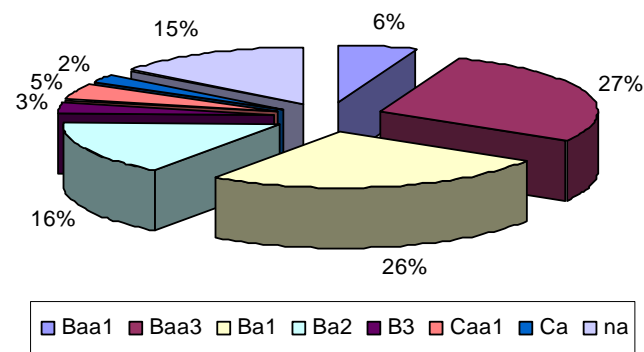
SCRiesgo

Respecto a la estructura de la cartera según calificación de riesgo, un 85,24% de los valores cuentan con calificación, en donde las principales categorías<sup>1</sup> son Baa3, con un 27,57%, y Ba1, con una participación de 26,31%.

Por su parte, agrupando un 33,51% cuenta con calificaciones de grado de inversión y un 51,72% con calificaciones por debajo de grado de inversión, en donde los valores de Argentina (Ca), Nicaragua (Caa1) y República Dominicana (B3) son los de menores calificaciones.

La distribución por categoría de riesgo se puede apreciar en el siguiente gráfico.

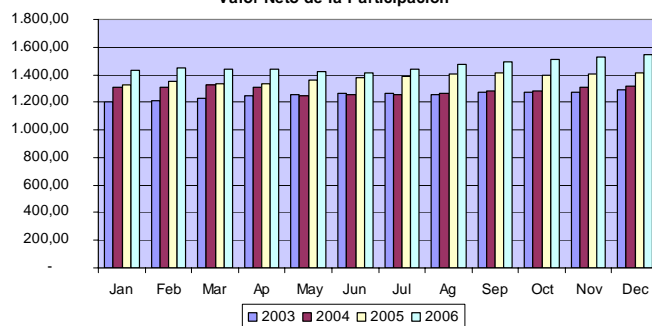
**CABEI Central American Fund**  
**Distribución Portafolio por Riesgo**  
**-Dic.06-**



#### 4. Desempeño del Fondo

Al cierre de Dic.06 las participaciones del Fondo alcanzaron un valor de US\$ 1.541,12, siendo este el resultado más alto del año, acumulando de esta forma un crecimiento trimestral de US\$ 51,56 (3,46%) y de US\$ 127,47 (9,02%) anualmente. En el siguiente gráfico se puede apreciar el comportamiento del valor neto de la participación al cierre de mes desde Ene.03 hasta Dic.06.

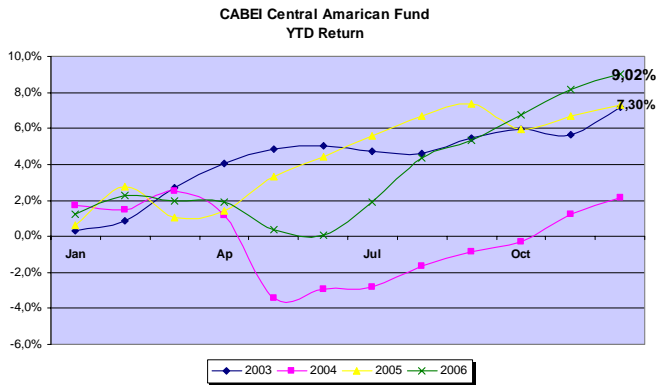
**CABEI Central American Fund**  
**-Valor Neto de la Participación-**



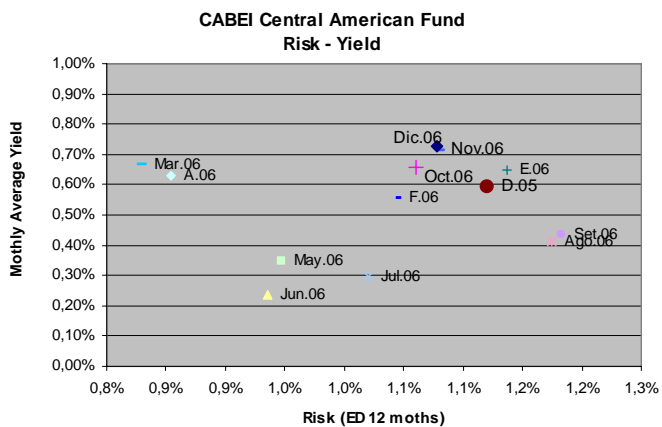
<sup>1</sup> Calificaciones de riesgo otorgadas por Moody's a diciembre 2006.

Al respecto, cabe destacar el buen desempeño del Fondo durante este último trimestre, manteniendo la tendencia positiva observada el trimestre anterior, y superando de manera significativa los resultados del 2005, pasando de un rendimiento anual de 7,30% a 9,02%. Además, es importante mencionar que este año se lograron los mejores resultados de los últimos cuatro años.

En el siguiente gráfico se puede apreciar el comportamiento del rendimiento acumulado que ha mostrado el Fondo para el 2003, 2004, 2005 y 2006.



De la mano con la mejora en los rendimientos, durante este trimestre se registró una disminución en la volatilidad, pasando de una desviación estándar de los rendimientos de 1,18% en Set.06 a 1,08% en Dic.06. Esto a su vez se refleja en una mejor posición del Fondo, tanto respecto a Dic.05 como a Set.06, logrando un mejor rendimiento con un menor riesgo.



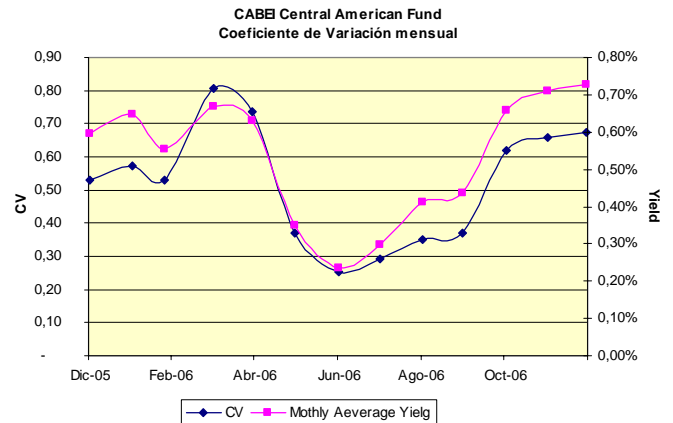
Lo anterior se reafirma con el aumento el Coeficiente de Variación (CV), medido por la relación de Rendimiento Promedio Mensual entre la Desviación Estándar de los últimos doce rendimientos mensuales, el cual cerró a Dic.06 en 0,67 unidades de rendimiento por unidad de riesgo adicional, versus 0,37 unidades en Set.06 y 0,53 unidades en Dic.05.

De la mano con esto, se observa que el rendimiento y el CV siguen una tendencia similar, mas en el último trimestre se registra un aumento en la brecha entre el

**SCRiesgo**

Rendimiento mensual promedio y el CV, lo que indica que el inversionista esta asumiendo menores niveles de riesgo a pesar del incremento en el rendimiento.

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.



## 5. Escalas de Calificación

### 5.1. Categorías de Calificación de Fondos de Inversión

#### 5.1.1. NIVEL DE GRADO DE INVERSIÓN

**scr-AAAf:** La calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan la más alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Excelente.

**scr-AAf:** La calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Muy Bueno.

**scr-Af:** La calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una buena seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimiento de pago. Nivel Bueno.

**scr-BBBf:** La calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan suficiente seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Satisfactorio.

#### 5.1.2. NIVEL DEBAJO DEL GRADO DE INVERSIÓN

**scr-BBf:** La calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una seguridad incierta contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago.

**scr-Bf:** La calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración muestran vulnerabilidad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago.

**scr-Cf:** Fondos de Inversión que tengan suspendidos el pago del capital en los términos y plazos pactados.

**scr-Df:** Fondos de Inversión que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de clasificación antes o durante la vigencia del Fondo.

**(+) o (-):** Las calificaciones desde "scr-AAf" a "scr- Cf" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

## **5.2. Categorías de Calificación del Riesgo De Mercado**

**Categoría 1:** Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el Mercado.

**Categoría 2:** Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el Mercado.

**Categoría 3:** Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el Mercado.

**Categoría 4:** Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el Mercado.