

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

Sesión ordinaria: 20-07

Información Financiera: al 30 de junio del 2007

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	<a href="mailto:gbarquero@scriesgo.com">gbarquero@scriesgo.com</a>
	Felipe Brenes P.	Gerente Técnico	<a href="mailto:fbrenes@scriesgo.com">fbrenes@scriesgo.com</a>
	Yin Mei Acón C.	Directora de Panamá	<a href="mailto:ymacon@scriesgo.com">ymacon@scriesgo.com</a>
	Roy Diego Chaves R.	Analista Junior	<a href="mailto:rchaves@scriesgo.com">rchaves@scriesgo.com</a>

### 1. Resumen de calificación

La calificación **scr-AAAf** se otorga a fondos cuya calidad y diversificación de activos, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan la más alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Excelente.

Con respecto al riesgo de mercado, la **Categoría 3** se asigna a fondos con "alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado".

### 2. Resumen ejecutivo

- Los activos administrados por el Fondo se incrementaron en 0,94% durante el segundo trimestre de 2007 y en 15,79% durante el último año de análisis.
- La cartera de inversiones no muestra variaciones significativas, concentrándose en cerca de 49,00% por valores de emisores BB.
- Entre May.07 y Jun.07 se rompe la tendencia creciente en los rendimientos, alcanzado un valor YTD de 1,93% (sin anualizar) al cierre de esta última fecha, superior al 0,08% alcanzado en igual fecha del 2006.

### 3. 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 valores emitidos por entidades y deuda soberana de los países socios regionales y extraregionales del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), además de Panamá, República Dominicana y Belice.

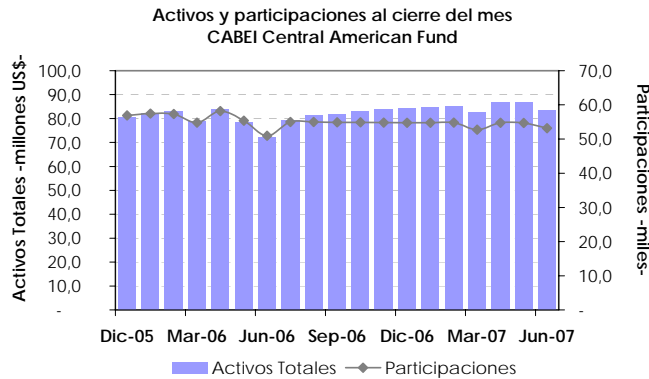
Al respecto, el grupo de países miembros regionales lo conforman Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua y El Salvador, como miembros extraregionales están Argentina, Colombia, México, Taiwán (República de China) y España. A la fecha existen otros países que han mostrado su interés por formar parte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

### 4. Activos Administrados

Al cierre del primer semestre del 2007 los activos administrados por el Fondo alcanzaron US\$ 83,52 millones, que a pesar de haber descendido 3,69% en Jun.07, a lo extenso del segundo trimestre de 2007 se incrementaron en 0,94%, mientras que lo hicieron en 15,79% durante el último año de análisis.

Por su parte, para Jun.07 se mantiene el decrecimiento en el número participaciones que se presenta desde Jul.06, cuando alcanzaban 54.986 unidades, mientras que al cierre del 2006 el número de participaciones pasó a 54.734 y para Jun.07 a 53.169, lo que representa un decrecimiento de 2,86% en durante el primer semestre de 2007 y de 3,30% entre Jul.06 y Jun.07.

La evolución mensual de los activos y las participaciones del Fondo entre Dic.05 y Jun.07 se aprecia en el gráfico siguiente.



En cuanto al portafolio de inversiones, éste se mantiene concentrado principalmente en emisores públicos y privados de tres países, a saber, El Salvador, Costa Rica y Guatemala. Con relación al trimestre anterior, cabe destacar el descenso en la participación de El Salvador, pasando de 31,04% a 25,03% del portafolio entre Mar.07 y Jun.07, mientras que los valores emitidos por el gobierno y por empresas privadas de México pasaron de representar 11,53% a 14,03% de la cartera entre iguales fechas.

Por su parte, los valores costarricenses mostraron un leve descenso en su participación, pasando de 23,75% en Mar.07 a 22,00% en Jun.07; en tanto que los títulos de Guatemala se incrementaron de 18,64% a 20,18%, entre iguales fechas.

Es importante anotar, en este sentido, que al cierre de Jun.07, 12,10% del portafolio se encontraba en títulos valores, teniendo como emisores empresas privadas del sector energético, mientras que el restante 87,90% se encontraba colocado en deuda soberana.

En el siguiente cuadro se puede apreciar el comportamiento de la distribución de las inversiones en valores del Fondo según emisor entre Jun.06 y Jun.07.

**CABEI Central American Fund  
Distribución del Portafolio**

	Jun.06	Sep.06	Dic.06	Mar.07	Jun.07
El Salvador	34,80%	36,00%	35,60%	31,04%	25,03%
Costa Rica	18,40%	18,80%	21,20%	23,75%	22,00%
Guatemala	18,90%	19,10%	16,60%	18,64%	20,18%
México	8,20%	10,80%	9,70%	11,53%	14,03%
Panamá	7,20%	8,70%	6,70%	6,33%	6,26%
República Dominicana	2,70%	1,50%	3,00%	2,84%	4,34%
Nicaragua	5,70%	5,00%	5,10%	3,72%	3,43%
Colombia	1,80%	0,00%	0,00%	0,00%	2,62%
Argentina	2,40%	0,00%	2,20%	2,15%	2,12%

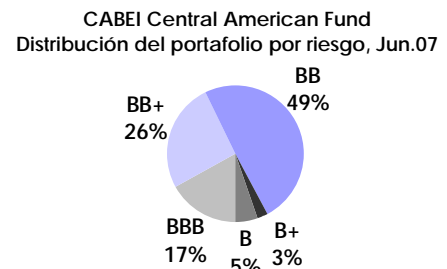
Respecto a la estructura de la cartera según calificación de riesgo, del portafolio calificado<sup>1</sup> la mayor parte

<sup>1</sup> Las calificaciones de riesgo referidas han sido otorgadas por Standard & Poor's, salvo para Nicaragua, la cual se encuentra calificada como B3 por Moody's. La distribución de calificaciones se **SCRiesgo**

cuenta con calificación de riesgo BB (49,00%) para Jun.07; recuérdese que Costa Rica, Guatemala y Panamá cuentan con esta calificación de riesgo país.

Por su parte, para el cierre de Jun.07 26,00% del portafolio calificado se encuentra invertido en valores de emisores que cuentan con calificaciones BB+, correspondiendo a los de El Salvador y Colombia; mientras que el 17,00% de la cartera colocada en valores mexicanos cuenta con calificación BBB. El restante 8,00% de la cartera calificada cuenta con diferentes niveles de calificación B, tratándose de títulos de Argentina (B+) y República Dominicana (B).

La distribución por categoría de riesgo del portafolio de inversiones calificado del CABEI Fund se puede apreciar en el siguiente gráfico.

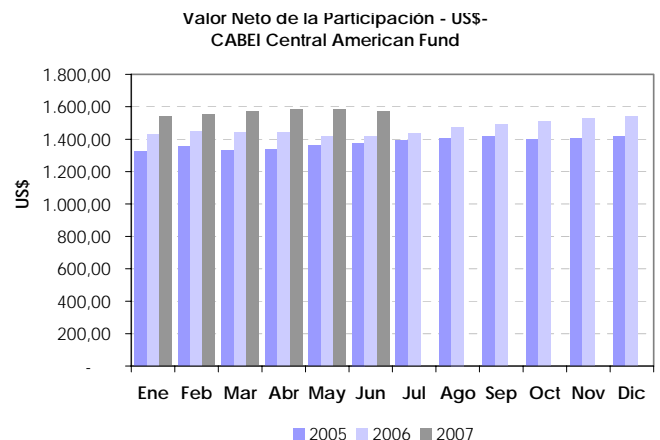


Fuente: Listado de calificaciones por emisor para América Latina de Standard & Poor's al 30 de junio de 2007.

## 5. Desempeño del Fondo

Al cierre de Jun.07 las participaciones del Fondo alcanzaron un valor de US\$ 1.570,84, siendo este el resultado más alto de los 3 últimos años luego del US\$ 1.584,65 conseguido en May.07; con lo que acumula un crecimiento trimestral de US\$ 2,86 (0,18%) y de US\$ 156,10 (11,03%) anualmente.

En el siguiente gráfico se puede apreciar el comportamiento del valor neto de la participación al cierre de mes desde Ene.05 hasta Jun.07.

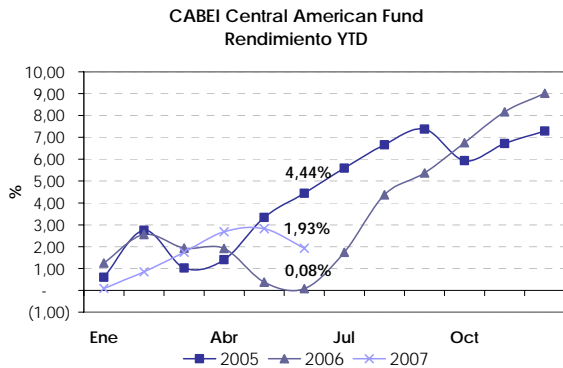


refieren al riesgo de emisor soberano/corporativo del título valor y no incluye tenencias de efectivo o contratos futuros.

En cuanto al rendimiento obtenido por el Fondo, cabe destacar el descenso en el valor YTD durante el mes de Jun.07, rompiendo de esta forma con la tendencia creciente que presentara el indicador desde Jun.06. Mientras que en May.07 el rendimiento durante el año se había acumulado a 2,82%, el acumulado para Jun.07 descendió a 1,93%.

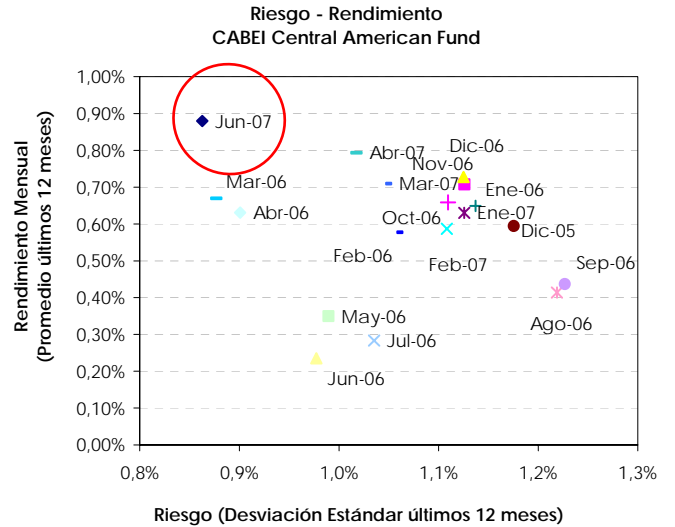
De esta forma, el rendimiento YTD alcanzado a Jun.07 logra superar al acumulado en igual periodo del 2006, de 0,08%, aunque no al de Jun.05, de 4,44%.

En el siguiente gráfico se puede apreciar el comportamiento mensual del rendimiento acumulado que ha mostrado el Fondo para el 2005, 2006 y la primera mitad del 2007.



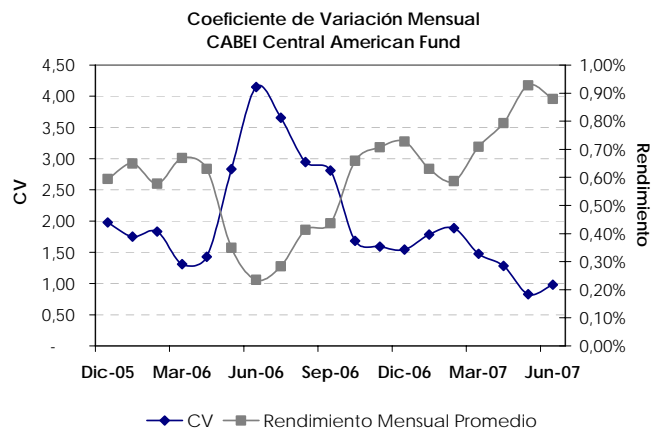
En cuanto a la relación ofrecida por el CABEI Fund entre su rendimiento promedio de los últimos 12 meses y la desviación estándar de éste, es notable que durante el último trimestre, mientras el rendimiento promedio se incrementó de 0,71% a 0,88%, la desviación estándar de éste se redujo de 1,05 a 0,86 puntos porcentuales, con lo que alcanza el mayor rendimiento mensual promedio y la menor volatilidad de los últimos 18 meses.

La relación riesgo-rendimiento mensual del Fondo para diferentes periodos entre Dic.05 y Jun.07 se presenta en el gráfico siguiente.



En este sentido es importante notar la tendencia decreciente que exhibe el Coeficiente de Variación (CV), medido por el cociente de la Desviación Estándar de los últimos 12 rendimientos mensuales sobre rendimiento promedio mensual, desde Jun.06, cuando alcanzaba 4,15 unidades de riesgo por unidad de rendimiento. Este indicador cerró Jun.07 en 0,98 unidades, versus 1,55 unidades conseguidas en Dic.06. Lo anterior indica que el inversionista está asumiendo menores niveles de riesgo a pesar del incremento que ha presentado el rendimiento en los meses recientes, lo que además se evidencia al comparar este indicador de dispersión con la evolución del rendimiento promedio.

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.



## 6. Escalas de Calificación

### 6.1. Categorías de Calificación de Fondos de Inversión

#### 6.1.1. 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.

#### 6.1.2. 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.

### 6.2. 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.