

CABEI Central American Fund P.L.C.

Sesión ordinaria: 29-07

Información Financiera no auditada: al 30 de septiembre del 2007

Calificación de Riesgo:

Fondo	Calificación Anterior	Calificación Actual
Costa Rica		
CABEI Central American Fund P.L.C.	scrAAAf 3	scrAAAf 3
Guatemala		
CABEI Central American Fund P.L.C.	N.A.	scrAAAf 3 (gua)
Panamá		
CABEI Central American Fund P.L.C.	N.A.	scrAAAf 3 (pan)

Contactos:	Gary Barquero A.	Gerente General	gbarquero@scriesgo.com
	Felipe Brenes P.	Gerente Técnico	fbrenes@scriesgo.com
	Yin Mei Acón C.	Directora de Panamá	ymacon@scriesgo.com
	Roy Diego Chaves R.	Analista Junior	rchaves@scriesgo.com

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

- En Jul.07 son aprobados cambios en el prospecto del CABEI Fund (o Fondo), logrando ajustarse a las restricciones de inversión de un fondo Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS), sin serlo.
- Durante el tercer trimestre de 2007 el Fondo retoma la tendencia creciente en el monto de activos, alcanzando US\$ 98,37 millones a Set.07, luego de mostrar un crecimiento de 18% respecto a Jun.07.
- La cartera de inversiones no muestra variaciones significativas, concentrándose en cerca de 77,00% por valores de emisores BB.

- Luego del descender, en Set.07 el Fondo retoma el crecimiento en rendimientos mostrando un valor YTD de 1,89% (sin anualizar), sin alcanzar al logrado en igual fecha de 2006 y 2005, de 5,37% y 7,38%, respectivamente.

3. Descripción del CABEI Central American Fund p.l.c

El CABEI Central American Fund P.L.C. (CABEI Fund) 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.

"La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. No considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes"

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.

Adicionalmente, la emisión de acciones del CABEL Fund fue aprobada por el Consejo de Administración de Bolsa de Valores Nacional, S.A. de Guatemala en sesión del 17 de febrero del 2006 e inscrita ante el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de ese país el 01 de diciembre del 2006.

En este sentido debe señalarse que, como se indicó, la emisión ha sido creada bajo la legislación vigente de la República de Irlanda, por lo que en caso de litigio, serán competentes los tribunales de ese país.

Adicionalmente, en Guatemala CABEL Fund ha designado al Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) como agente de colocación y puede asignar sub-agentes de colocación adicionales para que asistan en la búsqueda de inversionistas para la cartera. Particularmente, Cuscatlán Valores, S.A. ha sido nombrado sub-agente para la colocación del CABEL Fund en Guatemala.

Por su parte, en Panamá, desde el 11 de abril de 2007 la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá comunicó que no mantenía objeciones a la notificación del establecimiento de una relación de comercialización entre CABEL Central American Fund P.L.C. y la casa de valores Mundial de Valores en Administración S.A. (Mundial de Valores). El comunicado significa que a Mundial de Valores se le permite vender las participaciones de CABEL Fund en forma privada a sus clientes en Panamá.

Posteriormente, el 22 de noviembre de 2006 y el 19 de enero de 2007, CABEL Fund y Mundial de Valores firman, respectivamente, un Acuerdo de Sub-Agencia cuyo principal objetivo es autorizar e inscribir a Mundial de Valores como agente de colocación local de las participaciones de CABEL Fund en Panamá.

Actualmente CABEL Fund aún se encuentra en proceso de registro en Panamá, encontrándose a la espera de la debida autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores de ese país. Una vez concluido este proceso, Mundial de Valores podrá vender participaciones del CABEL Fund en forma pública.

Adicionalmente, el Acuerdo de Sub-Agencia se encuentra en proceso de enmienda por las partes. Esta enmienda designará a Mundial de Valores como el Sub administrador del CABEL Fund en Panamá, lo cual es un requerimiento de la legislación financiera panameña.

Adicionalmente, el administrador y custodio de CABEL Fund, el Bank of Ireland Securities Services, ha **SCRiesgo**

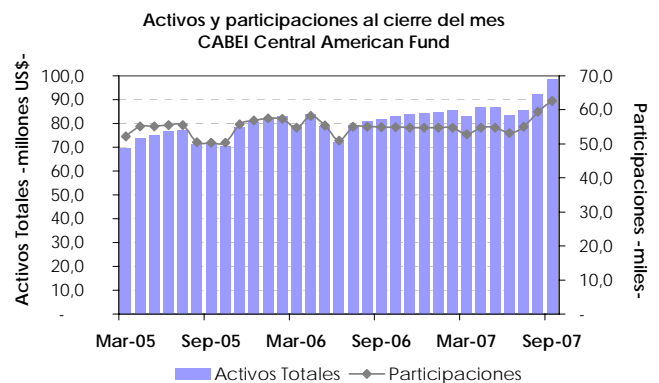
completado el proceso de acuerdo con HSBC Panamá para que éste sirva como sub-custodio del CABEL Fund en las transacciones en moneda local.

4. Activos Administrados

Al cierre del tercer trimestre del 2007 los activos administrados por el Fondo alcanzaron US\$ 98,37 millones, que representan 20,00% más con respecto a Set.06 y 18,00% con relación a al cierre del trimestre anterior.

Para Set.07 se presenta un importante crecimiento en el número participaciones, ascendiendo a 62.643, lo que representa un incremento de 9.474 acciones trimestralmente (18,00%) y de 7.767 en forma interanual (14%,00).

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



En cuanto al portafolio de inversiones, éste se mantiene concentrado principalmente en emisores públicos y privados de El Salvador, Costa Rica y Guatemala. Durante el último año ah sido notable el descenso en la participación de El Salvador, pasando de 36,00% a 24,67% del portafolio entre Set.06 y Set.07, mientras que, por el contrario, los valores costarricenses pasaron de representar 19,00% a 23,00% de la cartera entre iguales fechas.

Adicionalmente, es importante anotar que al cierre de Set.07, 8,30% de los activos netos del portafolio se encontraba en efectivo; mientras que de la restante porción, 87,00% se encontraba colocado en deuda soberana, 10,50% en títulos valores de empresas privadas del sector energético, y un 2,50% en otro tipo de instrumentos.

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

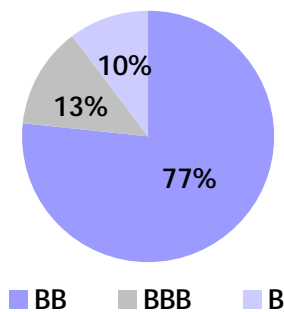
CABEI Central American Fund Distribución del Portafolio					
	Set.06	Dic.06	Mar.07	Jun.07	Set.07
El Salvador	36%	36%	31%	25%	25%
Costa Rica	19%	21%	24%	22%	23%
Guatemala	19%	17%	19%	20%	21%
México	11%	10%	12%	14%	12%
Panamá	9%	7%	6%	6%	8%
República Dominicana	2%	3%	3%	4%	5%
Nicaragua	5%	5%	4%	3%	3%
Colombia	0%	0%	0%	3%	1%
Argentina	0%	2%	2%	2%	3%

Respecto a la estructura de la cartera según calificación de riesgo en moneda extranjera; del portafolio calificado¹ la mayor parte cuenta con calificación de riesgo BB (77,00%) para Set.07; recuérdese que Costa Rica, Guatemala y Panamá cuentan con esta calificación de riesgo país, y en los 2 últimos casos cuentan además con perspectivas positivas. Además, El Salvador y Colombia están calificados como BB+.

Adicionalmente, al cierre de Set.07 un 13,00% del portafolio calificado se encuentra invertido en valores de emisores que cuentan con calificaciones BBB+, correspondiendo a valores mexicanos. El restante 10,00% 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.

CABEI Central American Fund
Distribución del portafolio por riesgo, Set.07



Fuente: "Sovereign Ratings in Latin America October 2007" por Standard & Poor's.

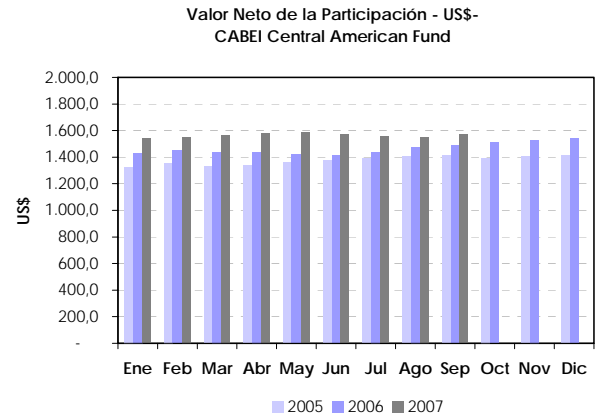
5. Desempeño del Fondo

Al cierre del tercer trimestre de 2007, las participaciones del Fondo alcanzaron un valor de US\$ 1.570,27, luego de haber alcanzado un máximo histórico de US\$ 1.584,65 en May.07; presentando un decrecimiento de 0,04% con

¹ 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 refieren al riesgo de emisor soberano/corporativo del título valor y no incluye tenencias de efectivo o contratos futuros.

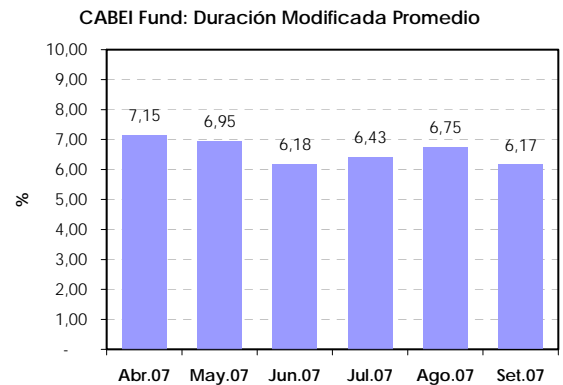
respecto a Jun.07 y un crecimiento de 5,42% respecto a Set.06.

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



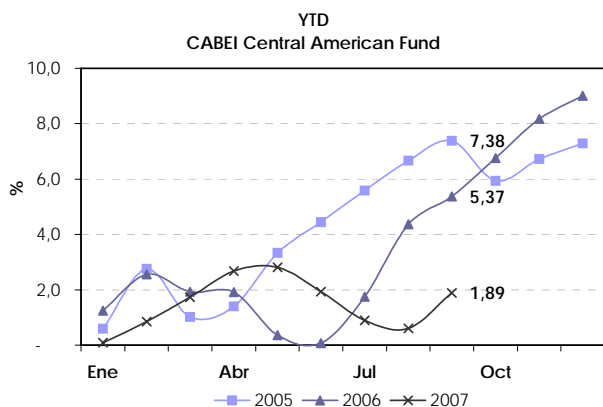
Por su parte, la duración modificada de la cartera del CABEI Fund, porcentaje de cambio en el precio del portafolio dado un cambio determinado en el rendimiento promedio, se ha mostrado descendente durante el último semestre, pasando de 7,15% a 6,17% entre Abr.07 y Set.07; este comportamiento señala que el riesgo del portafolio ante variaciones en su rendimiento se ha reducido en tal periodo.

En el gráfico que sigue se presenta el comportamiento mensual de la duración modificada del CABEI Fund durante el último semestre.



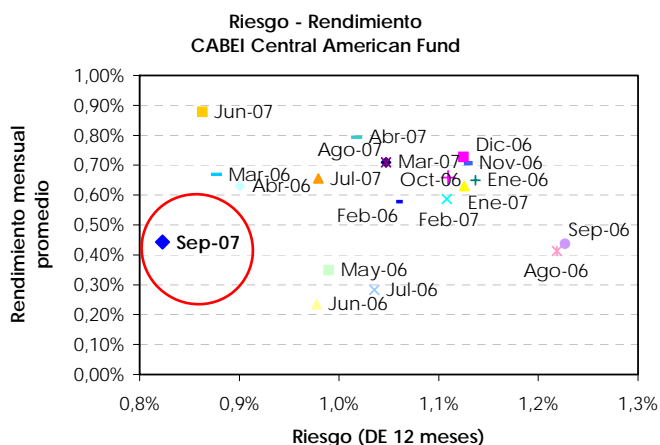
En cuanto al rendimiento obtenido por el Fondo, luego del descenso en el valor YTD durante el segundo trimestre de 2007 y hasta Ago.07, cuando registró un valor sin anualizar de 0,61%, el indicador se incrementó a 1,89% para Set.07. Con estos resultados el Fondo no alcanza los valores registrados a Set.06, cuando el rendimiento durante el 2006 se había acumulado hasta 7,38%, mientras que el acumulado para Set.05 había sido de 5,37%.

En el siguiente gráfico se puede apreciar el comportamiento mensual del rendimiento acumulado que ha mostrado el Fondo para el 2005, 2006 y los 3 primeros trimestres 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, debe notarse que durante el tercer trimestre de 2007 descendieron tanto el rendimiento como su volatilidad; pues mientras el rendimiento mensual promedio se redujo de 0,88% a 0,44%, su desviación estándar se contrajo levemente de 0,86 a 0,82 puntos porcentuales, con lo que alcanza la menor volatilidad de los últimos 21 meses.

La relación riesgo-rendimiento mensual del Fondo para diferentes periodos entre Ene.06 y Set.07 se presenta en el gráfico siguiente.



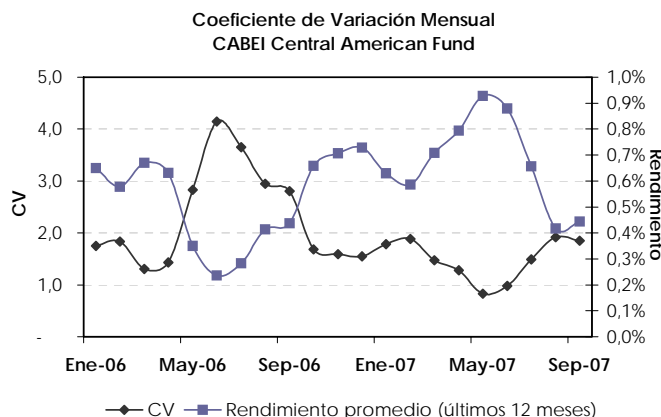
En este particular, es importante señalar que luego de que el coeficiente de variación (CV) descendiera a 0,83% a May.07; asciende a 1,85 unidades de riesgo por unidad de rendimiento para Set.07, gracias la mayor descenso sufrido por el rendimiento en comparación con la reducción de su volatilidad en el último trimestre.

En todo caso, el coeficiente a Set.07 es inferior al mostrado en igual fecha del año anterior, de 2,81%; lo

SCRiesgo

anterior indica que el inversionista está asumiendo menores niveles de riesgo por cada unidad de rendimiento que percibía un año atrás.

En el siguiente gráfico se puede apreciar el comportamiento mensual del coeficiente de variación y el Rendimiento promedio del Fondo para los últimos 21 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.